



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Zhodnocení vývoje aktivity a likvidity ve firmě COMAC CAL s.r.o.

Activity and Liquidity Evolution Analysis of the COMAC CAL s.r.o. Company

Student: Monika Kostrhúnová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.

Ostrava 2015

## Zadání bakalářské práce

Student: **Monika Kostrhúnová**

Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor: 6202R010 Finance

Téma: Zhodnocení vývoje aktivity a likvidity ve firmě COMAC CAL s.r.o.  
Activity and Liquidity Evolution Analysis of the COMAC CAL s.r.o.  
Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metodiky finanční analýzy
  3. Charakteristika společnosti COMAC CAL s.r.o.
  4. Zhodnocení výsledků vývoje ukazatelů aktivity a likvidity
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5.


KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

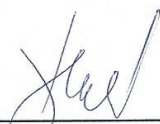
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014

Datum odevzdání: 07.05.2015

  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 3 a 4, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 4. 5. 2015

  
.....  
Monika Kostrhúnová

## **Poděkování**

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucí mé bakalářské práce paní Ing. Dagmar Richtarové, Ph. D. za její odbornou pomoc a cenné rady, které mi poskytla během zpracování této bakalářské práce.

## Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod.....</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>Popis metodiky finanční analýzy .....</b>	<b>6</b>
2.1	Charakteristika finanční analýzy .....	6
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	6
2.3	Výchozí zdroje informací k provedení finanční analýzy.....	8
2.3.1	Rozvaha (balance).....	9
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty .....	11
2.3.3	Výkaz cash flow .....	12
2.4	Metody finanční analýzy .....	12
2.5	Poměrové ukazatele .....	15
2.5.1	Ukazatele finanční stability a zadluženosti .....	16
2.5.2	Ukazatele rentability .....	17
2.5.3	Ukazatele aktivity.....	17
2.5.4	Ukazatele likvidity .....	19
2.6	Pyramidový rozklad ukazatelů rentability .....	23
2.7	Pyramidový celkové běžné likvidity .....	27
<b>3</b>	<b>Charakteristika společnosti COMAC CAL s.r.o.....</b>	<b>29</b>
3.1	Stručná historie společnosti .....	29
3.2	Základní údaje o společnosti .....	29
3.3	Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty .....	30
3.3.1	Horizontální analýzy celkových aktiv .....	31
3.3.2	Horizontální analýza stálých aktiv .....	31
3.3.3	Horizontální analýza oběžných a ostatních aktiv .....	32
3.3.4	Horizontální analýza celkových pasiv.....	34
	Horizontální analýza vlastního kapitálu .....	35
	Horizontální analýza cizích zdrojů a ostatních pasiv .....	35
3.3.5	Horizontální analýza výnosů .....	37
3.3.6	Horizontální analýza nákladů.....	38
3.4	Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty .....	39
3.4.1	Vertikální analýza celkových aktiv .....	39

3.4.2	Vertikální analýza pasiv .....	40
3.4.3	Vertikální analýza výnosů .....	41
3.4.4	Vertikální analýza nákladů .....	42
<b>4</b>	<b>Zhodnocení výsledků vývoje ukazatelů aktivity a likvidity .....</b>	<b>44</b>
4.1	Zhodnocení výsledků ukazatelů aktivity .....	44
4.2	Zhodnocení výsledků ukazatelů likvidity .....	48
4.3	Pyramidový rozklad ukazatele ROE pomocí metody funkcionální .....	52
4.4	Pyramidový rozklad běžné likvidity .....	55
4.5	Porovnání výsledků analýzy s odvětvím .....	61
4.6	Zhodnocení výsledků finanční analýzy .....	63
<b>5</b>	<b>Závěr .....</b>	<b>67</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>69</b>
	<b>Seznam zkratk .....</b>	<b>71</b>
	<b>Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce</b>	
	<b>Seznam příloh</b>	

# 1 Úvod

Finanční analýza je komplexní metoda sloužící k posouzení finanční situace podniku. Je rovněž součástí soustavy řízení a rozhodování. Pomocí finanční analýzy lze identifikovat hospodářský vývoj podniku, tedy jeho finanční zdraví či tíseň. Výsledky finanční analýzy mohou být použity k provedení vhodných opatření ke zlepšení budoucí situace podniku.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení vývoje ukazatelů aktivity a likvidity ve firmě COMAC CAL s.r.o. za období od roku 2009 – 2013.

Bakalářská práce bude rozdělena do tří hlavních kapitol. První kapitola bude zaměřena na popis metodiky finanční analýzy, přičemž bude obsahovat obecnou charakteristiku finanční analýzy, popis uživatelů, zdrojů informací včetně metod a postupů. Na závěr této kapitoly bude charakterizován pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a běžné likvidity.

Ve druhé kapitole bude uvedena charakteristika analyzované společnosti, tedy její historie a základní údaje o této firmě. Rovněž zde bude zhodnocena finanční situace podniku pomocí vertikální a horizontální analýzy.

Třetí kapitola bude věnována výpočtům a zhodnocení výsledků ukazatelů aktivity a likvidity, které budou provedeny na základě vzorců uvedených v první kapitole. Dále zde bude proveden rozklad ukazatele běžné likvidity a ukazatele rentability vlastního kapitálu pomocí funkcionální metody. Výsledky analýzy ukazatelů aktivity a likvidity budou komparovány s průměrnými hodnotami odvětví, ve kterém firma působí. Na závěr budou shrnuty a zhodnoceny výsledky této analýzy včetně doporučení a návrhů možných řešení finanční situace podniku.



## 2 Popis metodiky finanční analýzy

V této kapitole bude popsána metodika finanční analýzy, respektive její charakteristika, zdroje informací, uživatelé včetně metod a postupů. Pro tuto část byly především použity tyto publikace Dluhošová (2010), Kislingerová a kol. (2004), Grünwald a Holečková (2008) a Kislingerová a Hnilica (2005).

### 2.1 Charakteristika finanční analýzy

**Finanční analýza** je důležitou součástí komplexu finančního řízení firmy. Smyslem analýzy je pokud možno reálně a souhrnně posoudit finanční vývoj podniku, jeho finanční zdraví nebo naopak jeho finanční tíseň. Pomocí finanční analýzy je posuzován budoucí vývoj firmy a jsou podávána možná opatření k vylepšení ekonomické situace podniku.

Dluhošová (2010) ve své publikaci finanční analýzu rozděluje do tří fází, jež na sebe navazují:

- *diagnóza základních charakteristik (indikátorů) ukazatelů finanční situace,*
- *hrubší rozbor příčin zjištěného stavu,*
- *identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.*

Výsledky finanční analýzy udávají stěžejní informace o úrovni podniku a jeho konkurenceschopnosti.

### 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Zájem o vnitropodnikové informace má mnoho zainteresovaných subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Každá skupina uživatelů má své specifické zájmy a mohou ovlivňovat chod firmy i výsledky finanční analýzy.

Jak uvádí Grünwald a Holečková (2008) lze finanční analýzu rozdělit do dvou oblastí, podle toho, kdo ji provádí a to na:

- *externí finanční analýzu,*
- *interní finanční analýzu.*

#### Externí finanční analýza

Externí finanční analýza je uskutečňována na základě veřejně dostupných účetních i finančních informací (účetní závěrky zveřejňované v obchodním rejstříku, odborný tisk apod.). Je zdrojem informací pro vnější okolí podniku, tedy pro subjekty stojící mimo podnik.

Pomocí dosažených finančních výsledků je možno zjistit informace o budoucím vývoji firmy, její úrovni a konkurenceschopnosti. Externí uživatelé mají jen omezený přístup k podnikovým informacím, jež jsou obvykle zveřejňovány pouze jednou ročně.

Primárními uživateli těchto informací jsou *akcionáři* poskytující kapitál podniku a *investoři*. Jedná se také o potenciální investory, kteří chtějí mít jistotu, aby jejich vložené peněžní prostředky byly výhodně zhodnoceny. Nejedná se výhradně o investiční společnosti či fondy, ale také o fyzické osoby, jež chtějí zhodnotit svůj volný kapitál. Na informace je nahlíženo ze dvou hledisek, investičního a kontrolního. Investiční hledisko souvisí s využitím informací pro budoucí investiční rozhodování (výběr vhodného portfolia cenných papírů), kterému odpovídá požadovaná likvidita, výnosnost a riziko. V případě kontrolního hlediska se akcionáři zajímají o disponibilní zisk, likviditu a stabilitu podniku, aby byl zaručen jeho dlouhodobý růst a rozvoj.

Pro chod podniku jsou nezbytným zdrojem kapitálu také úvěry a půjčky, které jsou primárně poskytovány *bankami*, popřípadě *ostatními věřiteli*. Tito uživatelé požadují co nejvíce informací týkajících se bonity potenciálního dlužníka, proto zejména analyzují jeho rentabilitu, výnosnost, rizikovost, strukturu majetku a zdroje jeho krytí, míru zadluženosti apod. Na základě toho se rozhodují, zda bude úvěr poskytnut, v jaké výši a za jakých podmínek. Čím vyšší je bonita, tím jsou stanoveny příznivější podmínky úvěru pro klienta, například v podobě nižších úroků.

Finanční informace jsou rovněž využívány *konkurencí* k porovnání s jejich výsledky hospodaření, cenovou politikou, ziskovou marží, rentabilitou apod. Poskytování informací pro podniky není povinné, přesto je většina firem podává, neboť tím získává možnost přilákat potenciální investory a zákazníky, buduje si tím dobré jméno společnosti a je konkurenceschopnější.

Dalšími uživateli informací plynoucích na základě finanční analýzy jsou *obchodní partneři* podniku, respektive jeho *dodavatelé* (obchodní věřitelé) a *odběratelé* (zákazníci). Dodavatelé se především zaměřují na solventnost podniku, tedy zda je schopen plnit své závazky včas a v plné výši. Odběratelé sledují nejen schopnost podniku dostát svým závazkům, ale také jeho schopnost dlouhodobě dodávat materiál, suroviny nebo zboží, jež jsou nezbytně nutné k zajištění jejich vlastní výrobní činnosti.

*Stát a jeho orgány* shromažďují finančně-účetní data především k vytvoření statistik, pro kontrolu správného výběru daní a pro správné přerozdělování finančních prostředků ve formě dotací, vládních úvěrů atd.

### **Interní finanční analýza**

Interní finanční analýza je podrobnější, neboť vychází z finančního, manažerského nebo nákladového účetnictví, ze statistik apod. Tyto informace z výsledků finanční analýzy slouží interním subjektům, jež se nachází uvnitř daného podniku.

Především se jedná o *manažery*, jež mají přístup k podnikovým informacím častěji než externí uživatelé, kteří musí čerpat informace pouze z účetních závěrek, které jsou obvykle zveřejňovány jednou ročně. Informace jsou manažery využity pro dlouhodobé i operativní řízení podniku. Finanční analýza jim slouží jako nástroj pro správné zabezpečení optimální struktury majetku včetně jeho financování, pro vhodné opatření finančních zdrojů, alokaci volných peněžních prostředků atd.

Dále se uvnitř daného podniku nacházejí *zaměstnanci*, kteří mají zájem o prosperující podnik, protože jim může zaručit stabilní pracovní místa a pravidelné mzdové ohodnocení. Zaměstnanci se mohou na řízení firmy podílet prostřednictvím odborových organizací. Jestliže je firma prosperující, zvyšuje se možnost vyjednat navýšení mezd prostřednictvím těchto odborů.

### **2.3 Výchozí zdroje informací k provedení finanční analýzy**

Jak tvrdí Dluhošová (2010), k provedení finanční analýzy je důležité čerpat stěžejní informace zejména z níže uvedených výkazů.

**Výkazy finančního účetnictví**, někdy také označované jako externí výkazy, podávají informace především externím uživatelům, jakož jsou např. obchodní dodavatelé, banky, stát, investoři apod. Vychází se především z:

- *rozvahy* (vypovídá o stavu majetku a zdrojích jeho krytí),
- *výkazu zisků a ztráty* (podává přehled o tvorbě a následném využití výsledku hospodaření),
- *výkazu cash flow* (udává pohyb peněžních toků).

**Výkazy vnitropodnikového účetnictví** si podnik vytváří sám pro svou vlastní potřebu. Tyto výkazy představují interní informace, tudíž nejsou veřejně dostupnými zdroji.

Zde můžeme například začlenit náklady kalkulační a druhové, dále pak výkazy o spotřebě nákladů atd.

**Finanční informace** jak uvádí Dluhošová (2010, s. 72): „zahrnují výkazy a výroční zprávy, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vedení firmy, burzovní informace, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr.“

**Kvantifikovatelné nefinanční informace** zahrnují např. interní směrnice, podnikové statistiky produkce, prosperity, zaměstnanosti, odbytu apod.

**Nekvantifikovatelné informace** např. obsahují nezávislá hodnocení a prognózy, zprávy odborného tisku, zprávy vedoucích pracovníků, komentáře manažerů atd.

### 2.3.1 Rozvaha (balance)

Rozvaha (balance) podniku zachycuje stav majetku firmy (aktiv) a zdrojů jeho krytí (pasiv) k určitému časovému okamžiku, zpravidla se jedná o poslední den účetního období. Hodnoty jsou zachyceny v peněžních jednotkách. Struktura rozvahy je popsána v Tab. 2.1.

**Tab. 2. 1 Struktura rozvahy**

Označ.	Položka		Označ.	Položka
	<b>AKTIVA CELKEM</b>			<b>PASIVA CELKEM</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>		<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>		A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek		A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek		A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek		A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>		A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C. I.	Zásoby		<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C. II.	Dlouhodobé pohledávky		B. I.	Rezervy
C. III.	Krátkodobé pohledávky		B. II.	Dlouhodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek		B. III.	Krátkodobé závazky
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>		B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D. I.	Časové rozlišení		<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva</b>
			C. I.	Časové rozlišení

*Zdroj: Dluhošová (2010, s. 53)*

## Aktiva

Aktiva jsou jednak členěna podle funkce a dále podle doby vázanosti v podniku, tedy na *stálá aktiva*, jež jsou dlouhodobým majetkem podniku a na *oběžná aktiva*, jež jsou majetkem krátkodobé povahy a jsou převážně spotřebována najednou. Je nutné dodržovat základní bilanční pravidlo, tedy aby se aktiva rovnala pasivům.

*Stálá aktiva* jsou dále členěna na *dlouhodobý nehmotný majetek*, do kterého můžeme zařadit např. software, ocenitelná práva, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, goodwill apod., přičemž doba užití je delší než jeden rok. Do *dlouhodobého hmotného majetku* patří nemovité věci, byty, ložiska drahých kovů, dopravní prostředky, umělecká díla, samostatné movité věci atd., u nichž musí být rovněž doba životnosti delší než jeden rok. Součástí stálých aktiv je *dlouhodobý finanční majetek*, do něhož patří např. vklady v podnicích, podílové cenné papíry, vlastněné akcie atd. Dlouhodobý hmotný i nehmotný majetek je odepisován formou odpisů.

*Oběžná aktiva* jsou určena ke krátkodobému použití (do jednoho roku), zejména ke spotřebě nebo prodeji. Mezi ně řadíme *zásoby* (výrobky, polotovary, materiál, nedokončená výroba), *pohledávky* (pohledávky z obchodního styku, pohledávky ke společníkům a sdružením), *finanční majetek* (peníze v hotovosti, na účtech v bankách, krátkodobé cenné papíry) a *ostatní aktiva* (příjmy a náklady příštích období).

## Pasiva

Pasiva jsou zdrojem financování aktiv podniku a jsou členěna podle vlastnictví na vlastní a cizí zdroje.

*Vlastní kapitál* je složen ze *základního kapitálu* (peněžní i nepeněžní vklady akcionářů), *kapitálových fondů* (emisní ážio, dary, dotace), *fondů ze zisku* (rezervní, statutární a ostatní fondy), *výsledku hospodaření minulých let* a *výsledku hospodaření běžného účetního období*.

Nedělitelnou součástí pasiv je kapitál získaný z *cizích zdrojů*, může se tedy jednat o *rezervy*, *dlouhodobé závazky*, *krátkodobé závazky* a *bankovní úvěry a výpomoci* (krátkodobé i dlouhodobé). Rezervy jsou v podniku vytvářeny ke krytí budoucích závazků. Splatnost dlouhodobých závazků je delší než jeden rok a jedná se např. o dlouhodobé přijaté zálohy,

emitované dluhopisy atd., naopak krátkodobé závazky jsou zpravidla splatné do jednoho roku a příkladem mohou být závazky z obchodního styku, závazky zaměstnancům nebo státu.

Do ostatních pasiv se zachycují výnosy a výdaje příštích období.

### 2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Pomocí výkazu zisku a ztráty se zjišťuje výše výsledku hospodaření za běžné období. Vypočte se jako rozdíl mezi výnosy a náklady za běžné období, zpravidla za rok. Výkaz zisku a ztráty je tokovým výkazem, na rozdíl od rozvahy, která udává stav majetku a zdrojů jeho krytí ke konci účetního období. V rozvaze se výsledek hospodaření minulého účetního období a výsledek běžného účetního období zachycuje na straně pasiv, přesněji ve složce vlastního kapitálu. Výkaz zisku a ztráty slouží rovněž jako ukazatel schopnosti podniku zhodnocovat vložené peněžní prostředky, a proto je mu přisuzován vyšší význam oproti rozvaze.

Při sestavování tohoto výkazu je uplatňován tzv. akruální princip, to znamená, že jsou zachycovány výnosy a náklady za běžné období, které se tohoto období věcně a časově týkají. Kislingerová a kol. (2004, s. 40) uvádí: „*Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít.*“ Výsledek hospodaření tedy neodráží peněžní prostředky získané hospodařením podniku.

Výkaz zisku a ztráty je stupňovitě uspořádán, tedy na *provozní, finanční a mimořádný výsledek hospodaření*. Obecná struktura výkazu zisku a ztráty je zobrazena v Příloze č. 1.

**Výsledek hospodaření z provozní činnosti** se vypočte jako rozdíl mezi provozními výnosy a provozními náklady. Provozní výnosy mohou ve výrobních podnicích představovat tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a v nevýrobním podniku jsou zobrazovány jako tržby za prodej zboží. Provozními náklady mohou být např. odpisy, mzdové náklady, spotřeba materiálu, energie apod.

**Výsledek hospodaření z finanční činnosti** je složen z položek souvisejících s finančními operacemi, přičemž jsou zde zachyceny nákladové a výnosové úroky.

**Výsledek hospodaření z mimořádné činnosti** je sestavován jen ve výjimečných případech, pokud podniku vzniknou neočekávané výnosy či náklady.

**Výsledek hospodaření za běžnou činnost** se vypočte jako součet provozního a finančního výsledku hospodaření a od tohoto součtu se odečte vypočtená daň.

Celkový **výsledek hospodaření za účetní období** se vypočte jako součet výsledku hospodaření za běžnou činnost a mimořádného výsledku hospodaření.

### 2.3.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow je tokovým výkazem, neboť zachycuje příliv a odliv hotovosti v podniku během daného období. Na rozdíl od výsledku hospodaření jsou ve výkazu cash flow zobrazeny skutečné hotovostní toky.

Tento výkaz lze vypočítat dvěma způsoby a to *přímou nebo nepřímou metodou*. Jednotlivé účetní jednotky si samy volí metodu výpočtu cash flow. Pomocí přímé metody se cash flow vypočte jako rozdíl všech příjmů a výdajů, přičemž je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Postup výpočtu cash flow nepřímou metodou je zobrazen v Příloze č. 2.

V nepřímé metodě jsou peněžní toky rozlišovány ze tří základních aktivit, a to cash flow z provozní činnosti, z investiční činnosti a z finanční činnosti.

**Cash flow z provozní činnosti** se vypočte jako součet čistého zisku (EAT) a odpisů, o něhož se odečte změna čistého pracovního kapitálu ( $\Delta\text{ČPK}$ ).

**Cash flow z investiční činnosti** je ovlivněn pohybem dlouhodobých investičních aktiv, zejména fixních aktiv.

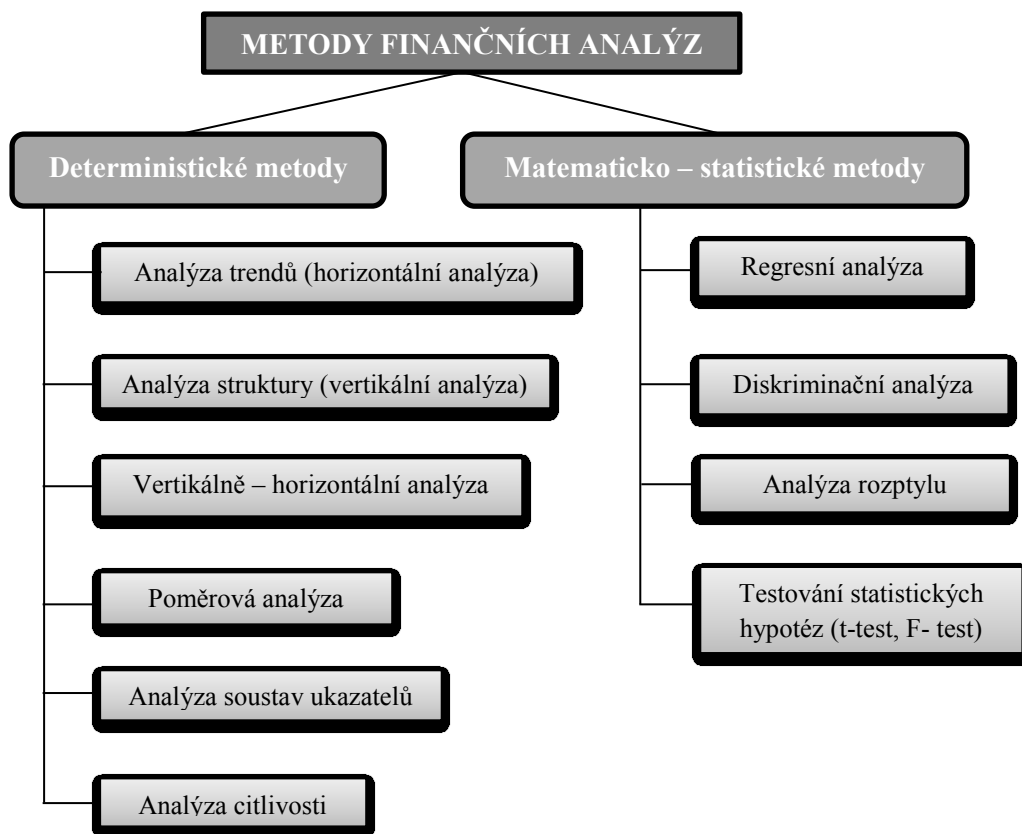
Do **cash flow z finanční činnosti** spadají finanční transakce, které souvisejí s emisí akcií, vyplacením dividend či poskytováním bankovních úvěrů.

Celkové **cash flow** se vypočte jako součet všech tří typů výše uvedených. K počátečnímu stavu peněžních prostředků se přičte celkové cash flow, čímž se vypočte konečný stav peněžních prostředků, který je zobrazen v rozvaze na straně aktiv přesněji ve složce oběžných aktiv.

## 2.4 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy jsou odlišně členěny jak tvrdí Dluhošová (2010) a základní členění je zobrazeno viz Obr. 2.1, tedy na deterministické metody a matematicko – statistické metody.

**Obr. 2.1 Členění metod finanční analýzy**



*Zdroj: Dluhošová (2010, s. 73)*

### **Deterministické metody**

Tyto metody se zpravidla používají jako nástroj běžné finanční analýzy ve firmě na kratší období. Využívají se také pro analýzu struktury, souhrnného vývoje, analýzu odchylek a pro kombinaci trendů. Jsou využívány jako běžný nástroj pro výpočet finanční analýzy za menší počet období.

Pomocí **analýzy citlivosti** se zjišťují vlivy změn určitých faktorů na výslednou hodnotu. Je využívána rovněž k posouzení nejistoty při analýze finančních výsledků firem.

**Analýza vývoje trendů**, taktéž známá jako **horizontální analýza**, je používána k posouzení vývoje hodnot za určitou dobu a vývoje souhrnných ukazatelů (např. cash flow z provozní, finanční i investiční činnosti, zisků, nákladů, aktiv, pasiv, atd.). Při interpretaci změn jsou brány v úvahu změny absolutní i relativní. Analyzované veličiny jsou převážně zkoumány ve vztahu k určitému předchozímu období.



Změny horizontální analýzy lze vypočíst dvěma způsoby:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}} \cdot 100 (\%), \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  představuje hodnotu ukazatele,  $t$  zobrazuje běžný rok, přičemž  $t-1$  je rokem předchozím.

Změnu lze kromě procentní změny také vyjádřit pomocí řetězových nebo bazických indexů.

**Analýza struktury**, nebo také **vertikální analýza**, též procentní rozbor komponent, je používána pro posouzení vlivu jednotlivých složek na předem určený souhrnný ukazatel za určité časové období. V účetních výkazech je tato analýza prováděna odshora dolů, nikoli za jednotlivá léta jako je tomu u horizontální analýzy. Výpočet je následující:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde  $U_i$  představuje hodnotu dílčího ukazatele a  $\sum U_i$  je hodnota absolutního ukazatele.

Mezi nevýhody této metody patří to, že nelze zjistit příčiny změn, nýbrž je jen konstatuje a upozorňuje na problémové oblasti podniku. Své využití v podniku má při analýze aktiv a pasiv, nákladů, tržeb, zisku atd.

**Vertikálně – horizontální analýza** je efektivním nástrojem finanční analýzy, která kombinuje předchozí dvě metody. Pomocí níž lze vytvořit komplexní názor na vývoj finančních ukazatelů a jejich struktury v čase, tzn., jestli se při změně celkových ukazatelů tato struktura mění či nikoli a zda je tato změna pozitivní či negativní.

Při **poměrové analýze** jsou analyzovány některé soustavy poměrových ukazatelů. Poměrové ukazatele lze sestavit:

- pouze z informací obsažených ve *výkazu zisku a ztráty* (př. ukazatelé nákladové struktury),
- pouze z dat zahrnutých v *rozvaze* (př. podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu firmy),

- spojením informací z *výkazu zisku a ztráty* a z *rozvahy* (př. ukazatele rentability kapitálu),
- spojením *účetních* a *tržních* údajů (př. Price/Earnings poměr).

Podle způsobu konstrukce lze poměrové ukazatele dále členit na *pyramidovou* nebo *paralelní soustavu ukazatelů*.

**Pyramidová soustava ukazatelů** je složena ze základního, syntetického ukazatele, od něhož jsou odvozeny dílčí ukazatele, jež jsou na sobě funkčně závislé v podobě matematických rovnic. Pomocí těchto rovnic můžeme kvantitativně ohodnotit vliv dílčích ukazatelů na zastřešující ukazatel. Jsou vybírány pouze takové dílčí ukazatele, jež mají na základní ukazatel podstatný vliv a současně je možno toto působení vyjádřit pomocí matematické rovnice.

Výhodou této soustavy je matematická přesnost a možnost individuálního ohodnocení dílčích ukazatelů a existence jejich vzájemných vazeb a provázanosti.

K dosažení přesnosti výpočtů je nutné používat ekonomické ukazatele, jež jsou mnohdy těžce interpretovatelné, což lze zařadit mezi nevýhody této pyramidové soustavy ukazatelů.

**Paralelní soustava ukazatelů** je složena ze skupin ukazatelů, které jsou rozděleny podle příbuznosti.

## **Matematicko – statistické metody**

Matematicko – statistické metody převážně vycházejí z informací, které se získávají z delšího časového horizontu. Mezi ně se řadí např. **regresní analýza**, která se používá pro vyhledávání statistických závislostí mezi finančními ukazateli. Další metodou je **diskriminační metoda**, která analyzuje a vytváří skupiny podniků s podobnou finanční situací a vytváří ratingové ohodnocení podniků. Pomocí **analýzy rozptylu** se provádí rozbor celkových rizik na rizika vybraných faktorů. **Testováním statických hypotéz** lze prověřit, zda jsou jednotlivé parametry statisticky správné a použitelné v modelech.

### **2.5 Poměrové ukazatele**

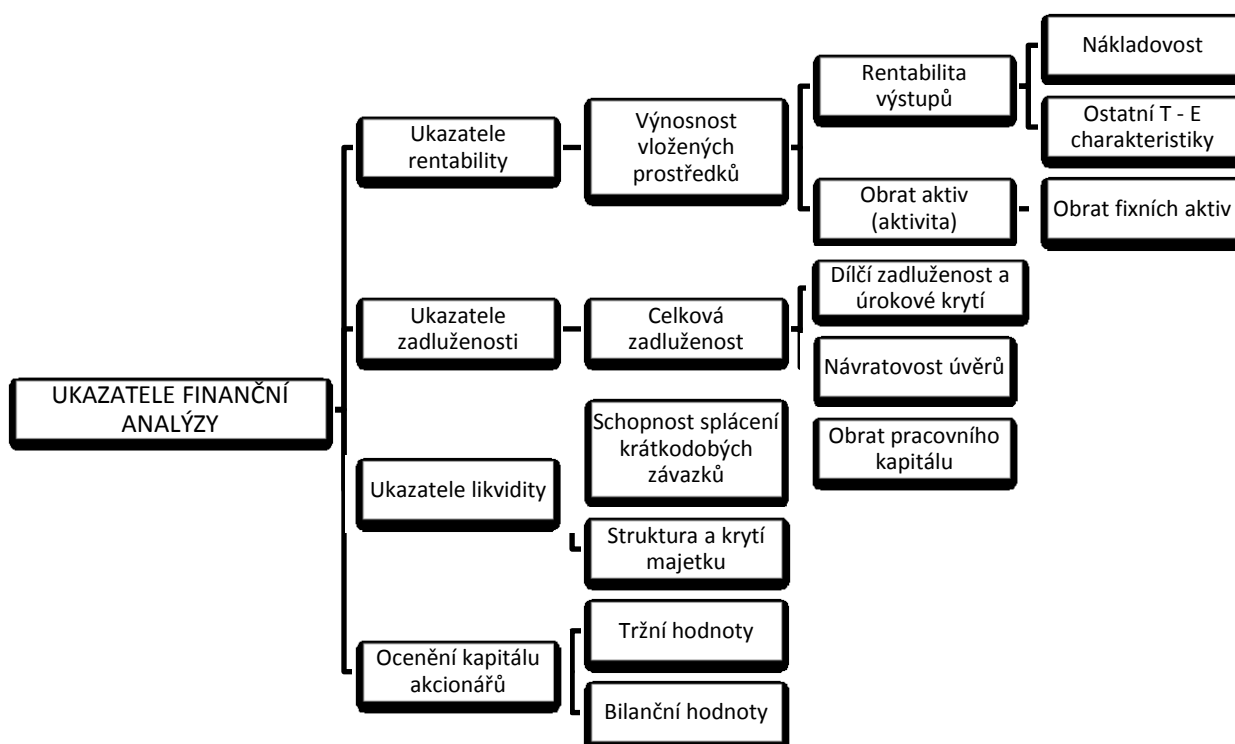
Tyto ukazatele byly poměrně velice využívány po dlouhou dobu jako nástroj finanční analýzy, a proto vzniklo velké množství ukazatelů, jež se navzájem liší jen v nepatrných detailech. Poměrové ukazatele zpravidla vypočteme jako poměr jedné položky nebo skupiny

položek k jiné položce či skupinám položek uvedených v účetních výkazech, mezi nimiž existuje určitý vztah.

Mezi poměrové ukazatele řadíme ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele likvidity, aktivity a rentability.

Na Obrázku 2.2 můžeme vidět schéma rozdělení ukazatelů finanční analýzy.

**Obr. 2.2** Soustava ukazatelů finanční analýzy



*Zdroj: Dluhošová (2010, s. 76)*

Cílem bakalářské práce je popsat vývoj ukazatelů aktivity a likvidity v podniku, z toho důvodu ostatní poměrové ukazatele budou pouze stručně definovány.

### 2.5.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Pro finanční stabilitu je základním zdrojem informací rozvaha (balance) podniku, neboť na základě ní je možno hodnotit vztah mezi majetkem firmy (aktivy) a zdroji jeho krytí (pasivy). Pomocí těchto ukazatelů je poukazováno na výši cizích zdrojů, kterou podnik používá ke krytí svých hospodářských aktivit. Podíl cizích zdrojů na celkových aktivech by neměl být příliš vysoký, na druhou stranu nelze s přesností určit jeho správnou výši.

Mezi tyto ukazatele řadíme např. podíl vlastního kapitálu na aktivech, stupeň krytí stálých aktiv, majetkový koeficient (finanční páka), ukazatel celkové zadluženosti, ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, úrokové krytí, úrokové zatížení, atd.

### **2.5.2 Ukazatele rentability**

Rentabilitou se rozumí míra výnosnosti vloženého kapitálu. Je žádoucí, aby výsledky ukazatelů v čase rostly. Pro výpočet se používá několik typů zisků, prvním je zisk před zdaněním a úroky (EBIT), druhým je zisk před zdaněním (EBT), dalším je zisk po zdanění, neboli čistý zisk (EAT).

Mezi tyto ukazatele patří například rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita dlouhodobých zdrojů, rentabilita nákladů, či rentabilita tržeb.

### **2.5.3 Ukazatele aktivity**

Pomocí ukazatelů aktivity lze zjistit v jakých různých formách aktiv (krátkodobých i dlouhodobých) je relativně vázán kapitál podniku, proto jsou komplexně nazývány jako ukazatele relativní vázanosti kapitálu. V podstatě se jedná o ukazatele obratovosti nebo doby obratu aktiv. Pomocí těchto ukazatelů lze propočíst dosahování finálních výkonů s použitím optimálních majetkových hodnot.

#### **Obrátka celkových aktiv**

Pomocí obrátky celkových aktiv je měřena intenzita využití celkového majetku podniku. Nejčastěji je tento ukazatel využíván pro mezipodnikové srovnání. Vypočte se jako:

$$\text{obrátka } CA = \frac{T}{CA}, \quad (2.4)$$

přičemž  $CA$  jsou celková aktiva a  $T$  představuje tržby.

Je žádoucí, aby obrátka celkových aktiv v čase rostla, to znamená, že čím vyšší je ukazatel, tím efektivněji je majetek v podniku využíván. Výsledek je udáván v počtu obrátů za rok. Ukazatel je součástí pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu, přičemž ovlivňuje ziskovost celkového kapitálu.

#### **Doba obratu aktiv**

Ukazatel doby obratu aktiv vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv na tržby. Pro podnik je žádoucí, aby tato doba, jež je vyjádřena ve dnech, byla co nejkratší.

Hodnota ukazatele je ovlivněna strukturou fixního a pracovního kapitálu, to znamená, že čím je vyšší podíl fixních aktiv, tím je výsledek ukazatele vyšší. Vypočítá se jako převrácená hodnota obrátky celkových aktiv, tedy:

$$\text{doba obratu } A = \frac{CA \cdot 360}{T}, \quad (2.5)$$

kde  $A$  jsou aktiva.

### **Doba obratu zásob**

Tento ukazatel udává počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku, do doby než jsou prodány nebo spotřebovány. Pozitivní pro firmu je, pokud je tato doba co nejkratší. Dobu obratu zásob lze stanovit jako:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{T}. \quad (2.6)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Prostřednictvím doby obratu pohledávek se zjistí doba, za kterou jsou průměrně placeny faktury. Pro firmu je žádoucí, aby tato doba byla co nejkratší, neboť je tento ukazatel také důležitý pro plánování peněžních toků. Rovněž vypovídá o solventnosti a platební kázní firemních odběratelů. Hodnota se vyjadřuje ve dnech. Lze ji stanovit jako

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{T}. \quad (2.7)$$

### **Doba obratu závazků**

Doba obratu závazků charakterizuje platební disciplínu firmy vůči dodavatelům. V čase by měl být trend stabilní, to znamená, že by měl podnik dostát svých závazků včas a v dané výši, a výsledná hodnota by neměla příliš kolísat. Prostřednictvím toho ukazatele zjistíme počet dní, na které byl dodavateli poskytnut obchodní úvěr. Stanoví se pomocí následujícího vztahu jako

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{T}. \quad (2.8)$$

## Pravidlo solventnosti

S těmito dvěma předešlými ukazateli souvisí také pravidlo solventnosti, které je navzájem porovnává. Podle tohoto pravidla by měla být doba obratu pohledávek kratší než doba obratu závazků, tím je zachována finanční rovnováha v podniku. Kdyby tomu tak nebylo, tak by se firma mohla dostat do finanční tísně a nemusela by být schopna dostát svých závazků včas a v dané výši. Utržené peněžní prostředky za splacené pohledávky by mohl podnik použít ke splacení svých závazků vůči dodavatelům.

$$\text{Doba obratu závazků} > \text{doba obratu pohledávek.} \quad (2.9)$$

### 2.5.4 Ukazatele likvidity

Likvidita je obecně chápána jako schopnost podniku získat potřebnou výši peněžních prostředků na provedení plateb a splacení všech svých závazků. Tento ukazatel rovněž závisí na schopnosti firmy inkasovat peněžní prostředky od jejich odběratelů, a také na tom, zda jsou jejich výrobky a zásoby prodejně.

Ukazatele likvidity jsou statickými veličinami, a proto je přínosné sledovat především vývoj oběžných aktiv za určité období. Vycházíme zejména z rozvahy ze stavových veličin k určitému datu.

#### Ukazatel celkové likvidity

Ukazatel celkové likvidity dává do poměru oběžná aktiva s krátkodobým cizím kapitálem, jenž se obvykle rozumí krátkodobé závazky z obchodního styku (neúročené) a krátkodobé bankovní úvěry. Celková likvidita se stanoví jako podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků,

$$CL = \frac{OA}{CK \text{ kr.}}, \quad (2.10)$$

kde  $CL$  představuje celkovou likviditu,  $OA$  jsou oběžné aktiva a  $CK \text{ kr.}$  je cizí kapitál krátkodobý, který je tvořen z krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů.

Dluhošová (2010) udává, že by se výše tohoto ukazatele měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5. Trend by měl být v čase stabilní a nemělo by docházet k prudkým výkyvům výsledné hodnoty. Výsledek by se měl srovnávat mezi podniky se stejnou nebo podobnou povahou činností nebo s průměrem za odvětví.

Krátkodobé závazky by měly být kryty krátkodobými zdroji, například kdybychom tyto závazky kryly dlouhodobými zdroji, tak by to mohlo sice vyřešit okamžitou situaci, ale mohlo by to ohrozit budoucí finanční rozvoj podniku.

Hlavním nedostatkem tohoto ukazatele je předpoklad, že veškerá oběžná aktiva nelze přeměnit v krátkém čase na hotovost, například některá část zásob může být hůře prodejná nebo pro výrobu již nepoužitelná. Ukazatel je rovněž ovlivněn metodou oceňování zásob (např. FIFO, LIFO, metoda průměrných nákladů apod.). Následujícím nedostatkem toho ukazatele je to, že nezohledňuje strukturu oběžných aktiv dle jejich likvidity, a ani strukturu krátkodobých dluhů z hlediska jejich splatnosti.

### **Ukazatel pohotové likvidity**

Pohotová likvidita odstraňuje některé nedostatky předchozího ukazatele. Oběžná aktiva jsou očištěna od nejhůře likvidní části, což jsou zásoby a bere v potaz jen pohotové platební prostředky, což jsou peníze na bankovních účtech, pokladniční hotovost, pohledávky a obchodovatelné cenné papíry. Dále je doporučeno očistit oběžná aktiva od pohledávek po lhůtě splatnosti a od nedobytných pohledávek. Pohotovou likviditu lze vypočítat jako

$$PL = \frac{OA - zásoby}{CK \text{ kr.}}, \quad (2.11)$$

přičemž  $PL$  je pohotová likvidita.

Dluhošová (2010) uvádí přiměřenou výši tohoto ukazatele, která by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5. Výsledná hodnota pohotové likvidity by měly mít v čase vzrůstající tendenci, což by mělo signalizovat lepší finanční a platební situaci podniku. Výše ukazatele je ovlivněná typem činnosti firmy, odvětví, ve kterém působí, strategií finančního hospodaření podniku apod.

### **Ukazatel okamžité likvidity**

Okamžitá likvidita, někdy také nazývána jako pokladní likvidita, je velmi důležitá z krátkodobého hlediska. Lze stanovit jako

$$OL = \frac{PPP}{CK \text{ kr.}}, \quad (2.12)$$

kde  $OL$  je okamžitá likvidita a  $PPP$  představují pohotové platební prostředky.

Pohotovité platební prostředky představují nejlikvidnější část oběžného majetku a jsou tvořeny penězi na bankovních účtech, pokladniční hotovostí a šeky.

Výsledná hodnota okamžité likvidity by měla mít v čase rostoucí charakter.

Okamžitá likvidita je poměrně nestabilní, tudíž slouží jako doplňující informace o likviditě podniku.

### **Podíl pohledávek na oběžných aktivech**

Podíl pohledávek na oběžných aktivech se spočítá, jak již vyplývá z názvu jako

$$\text{podíl pohledávek na OA} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{OA}}, \quad (2.13)$$

kde OA představují oběžná aktiva.

Výsledná hodnota by měla v čase klesat, zejména jedná-li se o větší množství pohledávek, jež jsou nedobytné nebo mají dlouhou dobu splatnosti. Naopak by měla hodnota tohoto ukazatele růst, pokud se oběžná aktiva skládají z pohledávek, jež jsou pravidelně spláceny odběrateli.

### **Podíl zásob na oběžných aktivech**

Podíl zásob na oběžných aktivech by neměl být velmi vysoký, neboť zásoby tvoří nejméně likvidní složku oběžného majetku. Výsledná hodnota by měla být v čase stabilní, a také závisí na individuálních potřebách podniku, například zda firma zajišťuje vysoký podíl zásob pro nepřetržitou výrobu apod. Vypočte se jako

$$\text{podíl zásob na OA} = \frac{\text{zásoby}}{\text{OA}}. \quad (2.14)$$

### **Čistý pracovní kapitál (ČPK)**

Jak tvrdí Dluhošová (2010, s. 85): „Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů. Představuje tedy část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji.“



Pro výpočet ČPK můžeme použít dva vzorce:

$$\check{CPK} = OA - CK \text{ kr.}, \quad (2.15)$$

nebo

$$\check{CPK} = dl. \text{ zdr.} - FA, \quad (2.16)$$

přičemž  $\check{CPK}$  je čistý pracovní kapitál,  $OA$  jsou oběžná aktiva,  $dl. \text{ zdr.}$  jsou dlouhodobé zdroje, které představují vlastní kapitál, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní výpomoci a  $FA$  představuje fixní aktiva.

Výsledná hodnota tohoto ukazatele by se měla v čase zvyšovat, jelikož to svědčí o celkové úspěšnosti řízení firmy a o její dobré finanční a investiční činnosti.

Na Obr. 2.3 je znázorněn ČPK v rozvaze podniku.

**Obr. 2.3 Schéma znázornění ČPK v rozvaze podniku**

Aktiva		Pasiva	
Stálá aktiva	Oběžná aktiva	Čistý pracovní kapitál	Základní kapitál
Zásoby		Krátkodobé závazky	Nerozdělení zisk
Pohledávky			Čistý zisk
Finanční majetek			Dlouhodobé bankovní úvěry
			Krátkodobé závazky

*Zdroj: Dluhošová (2010, s. 85)*

Velikost ČPK je individuálně určena strukturou bilance podniku, a také záleží na přístupu investora k riziku, například, jestliže dlouhodobými zdroji financujeme oběžná aktiva, hovoříme o tzv. *překapitalizování podniku*. Pokud má být podnik likvidní, pak by oběžná aktiva měla převyšovat krátkodobé závazky a naopak fixní (dlouhodobá) aktiva by

měla být nižší než dlouhodobé zdroje, čímž jsou myšleny dlouhodobé závazky a vlastní kapitál.

Druhým přístupem investora k riziku a také mnohem nebezpečnějším je *podkapitalizování podniku*, což znamená, že krátkodobé zdroje kryjí fixní (dlouhodobá) aktiva.

Pomocí čistého pracovního kapitálu lze sestavit poměrový ukazatel likvidity.

### **Poměrový ukazatel likvidity**

V tomto případě by ČPK nemělo dosahovat záporných hodnot, což by odpovídalo tzv. *podkapitalizování podniku* (dlouhodobé aktiva jsou kryty krátkodobými zdroji). Tento ukazatel vypočteme jako

$$\text{poměrový ukazatel likvidity} = \frac{OA - CK \text{ kr.}}{OA}. \quad (2.17)$$

Hodnota tohoto ukazatele by měla být v čase konstantní. Dluhošová (2010) uvádí, že výsledek by se měl pohybovat v rozmezí od 30 - 50 %.

## **2.6 Pyramidový rozklad ukazatelů rentability**

Pomocí této analýzy dochází k rozkladu vrcholného ukazatele na dílčí ukazatele, tzv. Du Pont analýza, přičemž lze sledovat vlivy a vzájemné vazby jednotlivých hodnot.

Ukazatele rentability patří mezi nejčastější vrcholové ukazatele, jež jsou ovlivňovány likviditou, aktivitou a zadlužeností podniku.

K výpočtu lze použít rozklad rentability vlastního kapitálu (*ROE*), rozbor lze vyjádřit pomocí matematické rovnice:

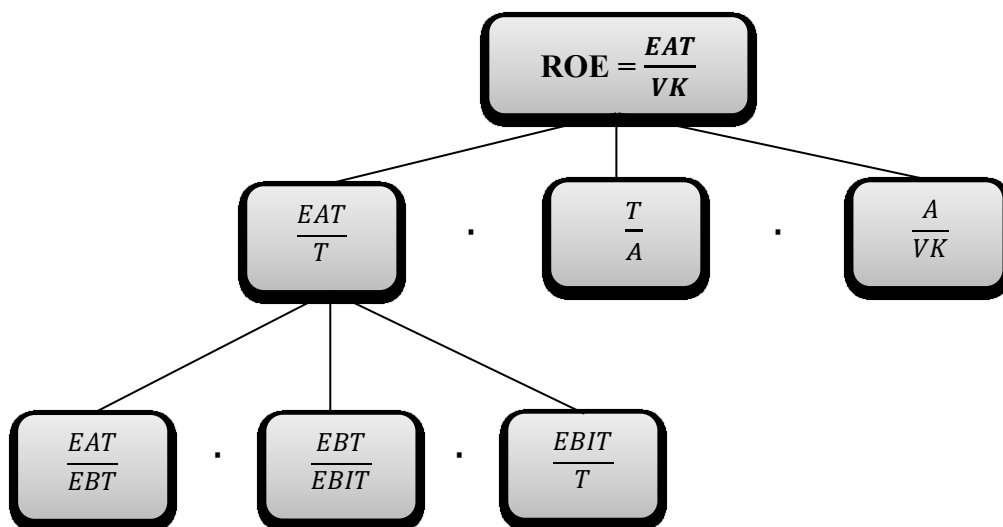
$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.18)$$

kde  $\frac{EAT}{EBT}$  je daňová redukce zisku,  $\frac{EBT}{EBIT}$  představuje úrokovou redukci zisku,  $\frac{EBIT}{T}$

znázorňuje provozní rentabilitu,  $\frac{T}{A}$  je obrat aktiv a  $\frac{A}{VK}$  představuje finanční páku.

Rozklad je znázorněn na Obr. 2.4.

**Obr. 2.4 Rozklad ukazatele ROE**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Vrcholovým ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu (*ROE*) vyjadřující výnosnost vlastního kapitálu. Ukazatel rentability tržeb ( $EAT/T$ ) vyjadřuje část zisku připadající na 1 Kč tržeb.  $T/A$  představuje obrátku aktiv, jež byla popsána v podkapitole 2.5.3. Finanční páka ( $A/VK$ ) zachycuje, jak velká hodnota aktiv připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Pomocí daňového břemene ( $EAT/EBT$ ) se zjišťuje velikost zisku před zdaněním, která zůstane firmě po zaplacení daňové povinnosti. Úrokové břemeno ( $EBT/EBIT$ ) nám udává, jak vysoká hodnota ze zisku před zdaněním připadne na nákladové úroky. Zisková marže ( $EBIT/T$ ) znázorňuje, kolik zisku připadá na 1 Kč tržeb.

Pyramidové rozklady ukazatelů jsou tvořeny dvěma základními vazbami vyjadřující vztahy mezi vrcholovým a dílčími ukazateli. Prvním je *vazba aditivní*, pomocí níž je vyčíslen vrcholový ukazatel, tedy součtem nebo rozdílem dílčích ukazatelů. Lze ji vyjádřit podle následujícího vzorce:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.19)$$

přičemž  $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ , tedy  $a_{i,1}$  představuje hodnotu ukazatele  $i$  pro výchozí čas nebo stav (index 0) a následný čas nebo stav (index 1).

Druhou vazbou je multiplikativní vazba, pomocí níž je vrcholný ukazatel vypočten jako součin nebo podíl dílčích ukazatelů. Jak je uvedeno v publikaci Dluhošová (2010) lze rozlišit čtyři základní metody:

- *metoda postupných změn,*
- *metoda rozkladu se zbytkem,*
- *logaritmická metoda rozkladu,*
- *funkcionální metoda rozkladu.*

**Metodou postupných změn** dochází pouze ke změně jednoho ukazatele, přičemž zbylé ukazatele zůstávají konstantní. Výhodou této metody je to, že její výpočet je snadný a nevzniká zbytek. Pomocí ní lze vyjádřit, který z dílčích ukazatelů má na vrcholný ukazatel nejvyšší vliv. Výsledek je ovlivněn pořadím dílčích ukazatelů, což můžeme zařadit mezi její nevýhody. Tyto vlivy jsou vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned}
 x &= a_1 \cdot a_2 \cdot a_3, \\
 \Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\
 \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\
 \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},
 \end{aligned} \tag{2.20}$$

přičemž  $x$  znázorňuje vrcholový ukazatel a  $a$ ,  $b$ ,  $c$  dílčí ukazatele,  $\Delta y_x$  představuje přírůstek vlivu ukazatele  $x$  a  $\Delta x_{a_i}$  znázorňuje vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na změnu vrcholového ukazatele  $x$ .

**Metoda rozkladu se zbytkem** je metodou, při jejímž výpočtu vzniká zbytek. Výhodou je to, že na rozdíl od výše uvedené metody zde nemá na výsledek vliv pořadí ukazatelů. Nevýhodou je však problém přiřazení zbytku jednotlivých dílčím ukazatelům, proto by měl být nízký. Vypočteme jej jako:

$$\begin{aligned}
 x &= a_1 \cdot a_2 \cdot a_3, \\
 \Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_2} &= a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},\end{aligned}\tag{2.21}$$

kde zbytek  $R = \Delta y_x - \left[ \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \right] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$ .

Mezi výhodu **logaritmické metody rozkladu** můžeme zařadit, na rozdíl od výše uvedených metod to, že vyjadřuje současné vlivy všech dílčích ukazatelů, proto není ovlivňována pořadím těchto ukazatelů a nevytváří zbytek. Vlivy jsou vyjádřeny pomocí následující rovnice:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x,\tag{2.22}$$

přičemž  $I_x = \frac{x_1}{x_0}$  a  $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$  jsou indexy vrcholového a dílčích ukazatelů.

**U funkcionální metody rozkladu** je vyčíslen kombinovaný vliv všech ukazatelů na dílčí ukazatele. Jistou výhodou této metody je to, že lze pracovat i se zápornými hodnotami, přičemž nemá na tuto metodu vliv ani pořadí ukazatelů. Tato metoda je vyčíslena pomocí následujících rovnic:

$$\begin{aligned}x &= a_1 \cdot b_2 \cdot c_3, \\ \Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3} \right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left( 1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2} \right) \cdot \Delta y_x,\end{aligned}\tag{2.23}$$

kde  $R_{a_i}$  a  $R_x$  vyjadřují diskrétní výnos ukazatelů  $a_i$  a  $x$ .

Další metodu uvádí Zmeškal, Dluhošová a Tichý (2013), tedy **metodu integrální**. Výhodou této metody je, že se může počítat i se zápornými hodnotami stejně jako metoda

funkcionální, avšak na rozdíl od ní může rozebírat některé složité nelineární vazby. Dílčí vlivy této metody se vypočtou následovně:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \frac{R_{a_1}}{R_{x'}} \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{R_{a_2}}{R_{x'}} \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{R_{a_3}}{R_{x'}} \cdot \Delta y_x,\end{aligned}\tag{2.24}$$

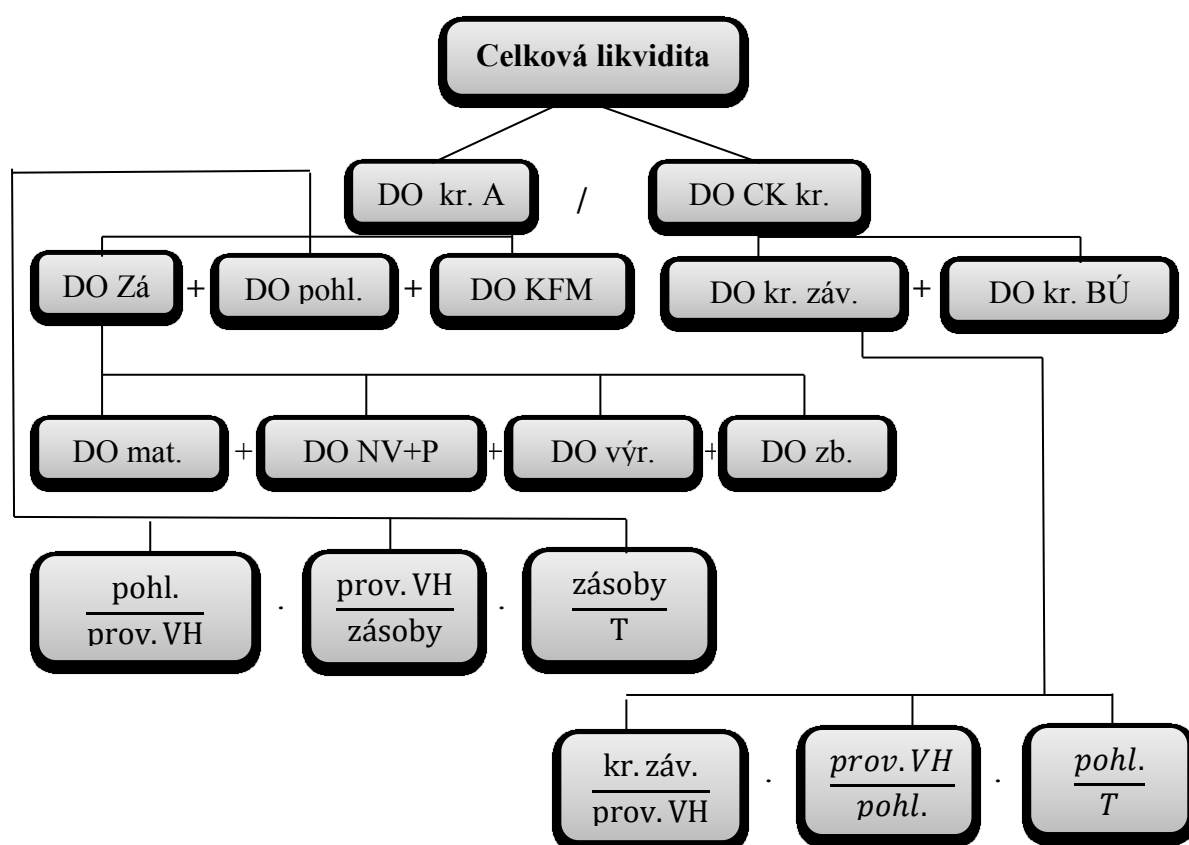
$$\text{kde } R_{x'} = \sum_{j=1}^N R_{a_j} \text{ a } \Delta y_x = \frac{\Delta a_1}{a_{1,0}} \cdot \frac{\Delta a_2}{a_{2,0}} \cdot \frac{\Delta a_3}{a_{3,0}} \cdot \frac{x_0}{\Delta x'} \cdot \Delta y_x.$$

## 2.7 Pyramidový celkové běžné likvidity

Pomocí pyramidového rozkladu lze zjistit, které dílčí vlivy mají na likviditu největší vliv. Je žádoucí, aby vliv dílčích ukazatelů byl pozitivní v návaznosti na syntetický ukazatel, tedy aby součet pozitivních vlivů byl vyšší než suma negativních vlivů. Jak již bylo zmíněno v kapitole 2.5.4, celková likvidita se vypočte jako podíl oběžných aktiv na cizích zdrojích krátkodobých. Celkový pyramidový rozklad celkové likvidity je znázorněn na Obr. 2.5.

První fáze rozkladu je zaměřena na dobu obratu krátkodobých aktiv, tzn., za jak dlouho se oběžný majetek přemění na hotovost a dobu obratu cizího kapitálu krátkodobého, který vyjadřuje dobu splatnosti krátkodobých závazků. V druhé úrovni se jedná o doby obratu jednotlivých položek oběžných aktiv, tedy zásob, pohledávek a krátkodobého finančního majetku a cizího krátkodobého majetku. Ve třetí fázi jsou vyjádřeny doby obratu jednotlivých položek zásob (materiálu, nedokončené výroby a polotovárů, výrobků a služeb). V poslední fázi jsou uvedeny doby obratu pohledávek a závazků vztahujících se k tržbám, zásobám a provoznímu výsledku hospodaření.

**Obr. 2.5** Pyramidový rozklad celkové likvidity



*Zdroj: Richtarová (2013, s. 28)*

### **3 Charakteristika společnosti COMAC CAL s.r.o.**

V této kapitole bude charakterizována společnost COMAC CAL s.r.o. Nejprve bude popsána její historie a základní údaje o společnosti. Dále zde bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

#### **3.1 Stručná historie společnosti**

V roce 1990 vzniklo Havířovské družstvo, které se zabývalo výrobou měřičů tepla a indukčních průtokoměrů. Firma vyrobila měřič tepla s názvem KMH 10.

Od roku 1992 se začal vyrábět provozní měřič CALMET 20 (později CALOR 20), který vznikl na mikroprocesorové bázi s displejem.

V roce 1993 místo Havířovského družstva vznikla Fa KOMAC CALL s.r.o., přičemž o rok později se změnil název společnosti na COMAC CAL s.r.o., který nese firma dodnes.

Od roku 1998 začala společnost obchodovat s novými typy provozních měřičů tepla a průtokoměru CALOR 30 a FLOW 30, které byly specifické novými vyššími technickými parametry. Firma tento výrobek začala vyvážet na Slovensko a do Polska. Sídlo společnosti bylo přemístěno z Havířova do Horního Těrlicka.

Firma byla v roce 2011 autorizována Českým metrologickým institutem v ověřování protékajícího množství vody a kalorimetrických počítadel měřičů tepla.

V roce 2009 byla vyvinuta typová řada FLOW 33 Ex, která mohla být použita ve specifických prostorách s nebezpečím výbuchu (např. doly).

#### **3.2 Základní údaje o společnosti**

Společnost COMAC CAL s.r.o. je výrobcem provozních měřičů tepla, indukčních průtokoměrů a hlídačů tepla, která vznikla 8. srpna 1994. V současné době zaměstnává 19 pracovníků, z nichž jsou 2 jednatelé.

Firma vyrábí a nabízí velkou škálu výrobků, např. průtokoměry, hlídače průtoku, dávkovače, měřiče tepla, multisenzory, teploměry, tlakové snímače atd.

Mimo jiné nabízí také služby, respektive montážní práce, servis, školení, technickou podporu apod.



Společnost disponuje také vlastním autorizovaným metrologickým střediskem (AMS), ve kterém provádí ověřování a kalibraci měřidel, a to jak prvotní ověření, tak následné ověření pro průtok, teplo i teploměry.

Firma vyváží své výrobky do Polska, Ruska, Rumunska, Bulharska, Slovinska, Turecka, Thajska, Slovenska, Finska a Švédska.

Základní údaje o společnosti jsou uvedeny v Tab. 3.1.

**Tab. 3.1 Základní údaje o společnosti**

Obchodní firma:	COMAC CAL s.r.o.
Datum zápisu:	8. srpna 1994
Sídlo:	Třanovice č. p. 239, PSČ 739 53
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Identifikační číslo:	619 74 170
Předmět podnikání:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Výroba, opravy a montáž měřidel</li> <li>• Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej v rozsahu živnosti volných</li> <li>• Výroba, instalace a opravy elektronických zařízení</li> <li>• Výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení</li> <li>• Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona</li> </ul>
Statutární orgán:	Jednatel: Ing. Marcel Maceček
Společníci:	Magdaléna Macečková Vklad: 100 000 Kč Splaceno: 100 % Obchodní podíl: 100 %
Základní kapitál:	100 000 Kč

*Zdroj: výpis z obchodního rejstříku*

### 3.3 Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

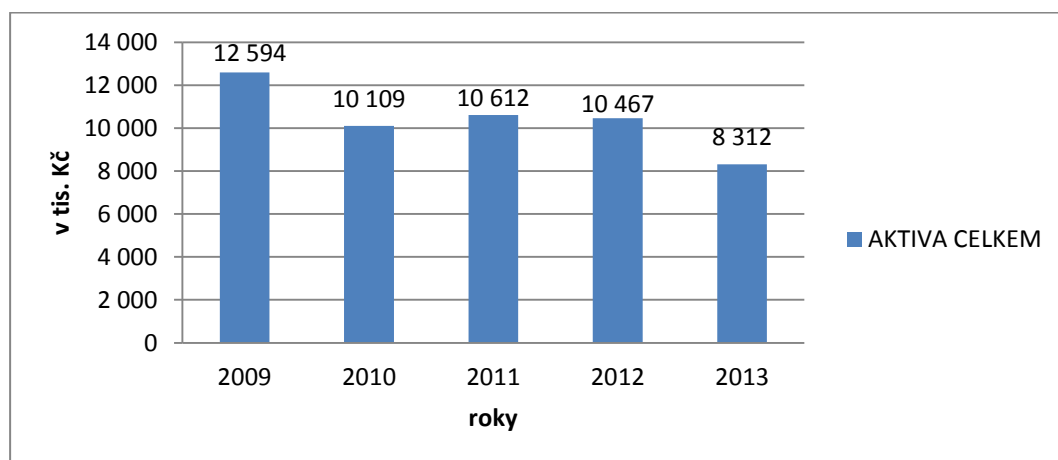
V této podkapitole bude provedena horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty na základě vzorců 2.1 a 2.2 uvedených v podkapitole 2.4. Veškeré změny budou vypočteny a objasněny jak v absolutním, tak v relativním vyjádření. V Příloze č. 5 bude

zobrazena horizontální analýza rozvahy a Příloze č. 6 horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.

### 3.3.1 Horizontální analýzy celkových aktiv

Celková aktiva (resp. pasiva) za sledované období měla klesající charakter, viz Graf 3.1. V roce 2009 byla jejich výše 12 594 tis. Kč, přičemž v roce 2010 poklesla zhruba o 20 %, na částku 10 109 tis. Kč. Příčinou byly změny v oběžných aktivech, zejména pak snížením peněžních prostředků na bankovních účtech o 3 075 tis. Kč. Především v tomto mezidobí byly tyto peněžní prostředky použity k renovaci firemní budovy (byla nakoupena nová plastová okna), a rovněž byly vypláceny podíly na zisku společníkům. V dalším roce celková aktiva nepatrně vzrostla zhruba o 5 % na částku 10 612 tis. Kč. Z roku 2011 na rok 2012 došlo k opětovnému snížení, ale pouze o 1 % na celkovou sumu 10 467 tis. Kč. V posledním roce se aktiva snížila nejvíce za sledované období, tedy o 21 % na částku 8 312 tis. Kč, což bylo způsobeno snížením peněžních prostředků na bankovních účtech o 1 410 tis. Kč, především kvůli splacení podílu na zisku společníkům.

**Graf 3.1 Vývoj celkových aktiv**



*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.3.2 Horizontální analýza stálých aktiv

Největší vliv na výši stálých aktiv má bezesporu dlouhodobý hmotný majetek, viz Graf 3.2. Během celého analyzovaného období dlouhodobý majetek podniku stále klesal. Z roku 2009 na rok 2010 se jeho hodnota snížila o 265 tis. Kč, tedy o 5 %, přičemž největší vliv na to měl dlouhodobý hmotný majetek, přesněji hodnota nedokončeného dlouhodobého majetku, která klesla v relativním vyjádření o 100 %. Tato položka klesla z důvodu zařazení nové cejchovací linky do majetku podniku.

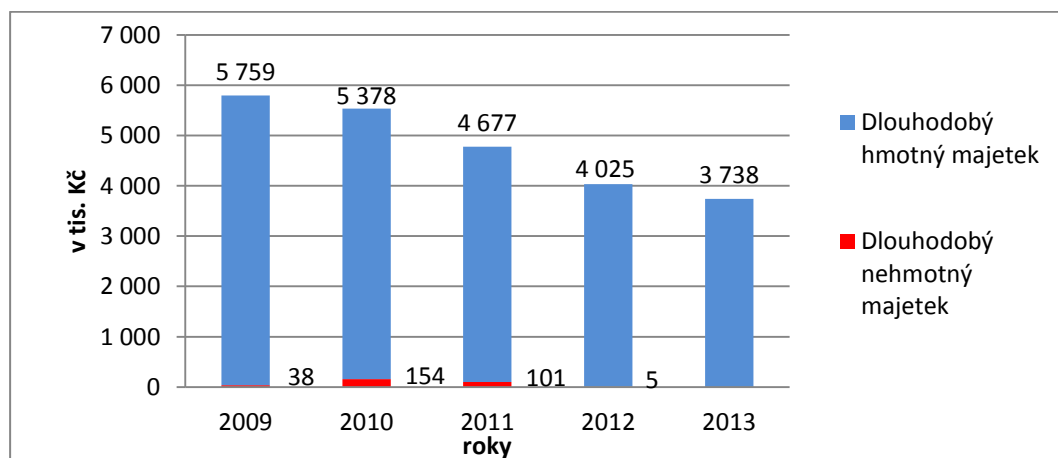
Mezi lety 2009 – 2010 došlo k největšímu nárůstu dlouhodobého nehmotného majetku téměř o 305 %, přičemž to bylo způsobeno nákupem softwaru, který se zvýšil o 1 438 %, tedy z 8 tis. Kč na 123 tis. Kč. Tento software by použit pro novou cejchovací linku.

Z roku 2010 na rok 2011 se výše dlouhodobého majetku snížila o 14 %, tedy z výše 5 532 tis. Kč na hodnotu 4 778 tis. Kč. Největší vliv na toto snížení měly položky software (snížení o 42 %) a samostatné movité věci a soubory movitých věcí (snížení o 53 %), z důvodu odpisování.

K největšímu poklesu stálých aktiv došlo v období od roku 2011 do roku 2012, přičemž se snížila z hodnoty 4 778 tis. Kč na 4 030 tis. Kč, což v relativním vyjádření činilo 16 %. Příčinou bylo snížení dlouhodobého nehmotného majetku o 95 %, neboť došlo k úplnému odepsání ocenitelných práv (snížení o 100 %), rovněž se snížila hodnota softwaru téměř o 95 %, což je způsobeno odečtením odpisů.

V posledním roce došlo taktéž k poklesu stálých aktiv na částku 3 738 tis. Kč, relativně o 7 %, což bylo s velkou pravděpodobností zapříčiněno prodejem samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí, jejichž hodnota se meziročně snížila o 28 %. V tomto roce podnik nevykazuje žádný dlouhodobý nehmotný majetek, neboť software byl zcela odepsán.

**Graf 3.2 Vývoj stálých aktiv**



*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.3.3 Horizontální analýza oběžných a ostatních aktiv

Zásoby měly rostoucí tendenci, přičemž k největšímu absolutnímu nárůstu došlo mezi lety 2011 a 2012, absolutně o 418 tis. Kč (relativně o 30 %). Došlo ke zvýšení

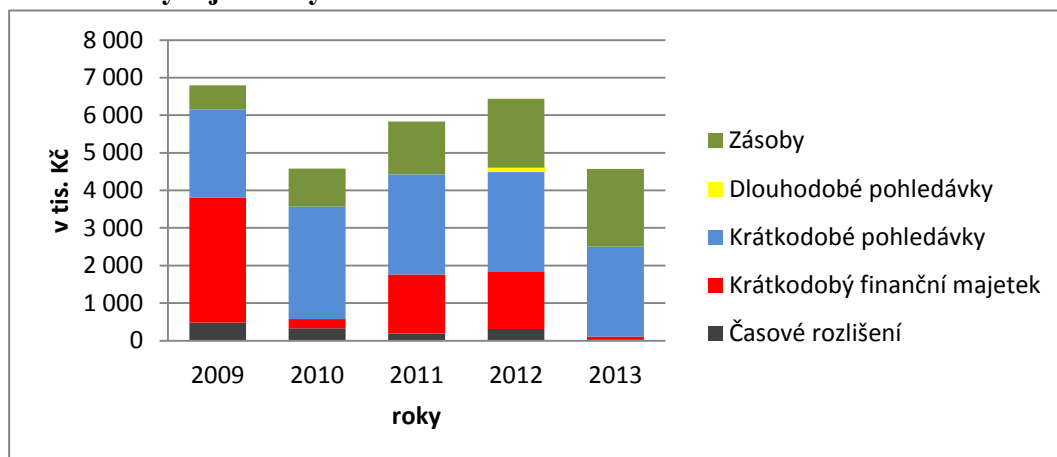
především tržeb za vlastní výrobky a služby, které se mezi těmito lety absolutně zvýšily o 1 351 tis. Kč. Největší podíl na zásobách má velikost materiálu, který rovněž ve sledovaném období rostl.

Hodnota krátkodobých pohledávek byla v roce 2010 největší, neboť oproti předchozímu roku vzrostla o 643 tis. Kč (relativně o 27 %). Příčinou byla vysoká hodnota pohledávek z obchodních vztahů (1 791 tis. Kč) a jiných pohledávek (1 091 tis. Kč), které byly tvořeny pohledávkami z titulu náhrady mank a škod a příjmem náhrady od pojišťovny. V dalších letech krátkodobé pohledávky klesaly, což je pravděpodobně způsobeno dobrou platební morálkou odběratelů. Nejvýznamnější položkou krátkodobých pohledávek jsou pohledávky z obchodních vztahů, které ve všech letech klesaly, kromě roku 2012, ve kterém vzrostly relativně o 51 % (absolutně o 800 tis. Kč). Tato změna korespondovala se zvýšením tržeb za prodej výrobků a služeb na fakturu.

Krátkodobý finanční majetek z roku 2009 na rok 2010 klesl, jak je zachyceno v Grafu 3.3, nejvíce za sledované období a to absolutně o 3 075 tis. Kč, což relativně činí 92 %. Největší vliv na to měly peněžní prostředky na bankovních účtech, které meziročně poklesly o 96 % (absolutně o 3 023 tis. Kč) z důvodu nákupu nové cejchovací linky a výplaty podílu na zisku společníkům. Krátkodobý finanční majetek mezi lety 2010 a 2011 vzrostl nejvíce za sledované období a to meziročně o 1 319 tis. Kč. (relativně o 525 %), přičemž opět vzrostly peníze na bankovních účtech o 1098 % (absolutně o 1 383 tis. Kč). Příčinou s největší pravděpodobností bylo to, že nebyly uhrazeny krátkodobé závazky ke společníkům.

Na položku časové rozlišení měly největší podíl náklady příštích období, které během sledovaného období klesaly kromě roku 2012, ve kterém vzrostly o 122 tis. Kč (tedy o 64 %), což bylo způsobeno předplatným dodávek materiálu.

**Graf 3.3 Vývoj oběžných a ostatních aktiv**

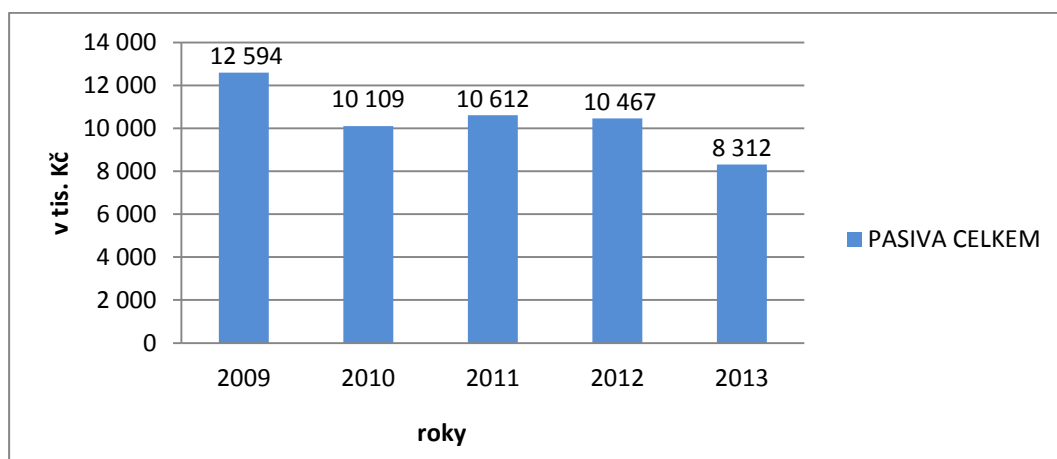


*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.3.4 Horizontální analýza celkových pasiv

Hodnota celkových pasiv byla nejvyšší v roce 2009, tedy 12 594 tis. Kč, viz Graf 3.4. V následujícím roce došlo k nejvyššímu snížení za sledované období a o to 2 485 tis. Kč (o 20 %), neboť došlo k poklesu cizích zdrojů, přesněji došlo ke splacení podílu na zisku společníkům (došlo ke snížení o 1 522 tis. Kč). Mezi lety 2010 - 2012 se hodnota celkových pasiv snížila a pohybovala se zhruba kolem hodnoty 10 000 tis. Kč. V roce 2013 opět poklesla oproti předchozímu roku o 2 155 tis. Kč, na částku 8 312 tis. Kč, toto snížení činilo 21 %. Příčinou bylo snížení cizích zdrojů o 1 972 tis. Kč, přesněji došlo ke splacení dlouhodobých závazků ke společníkům (snížení o 1 712 tis. Kč).

**Graf 3.4 Vývoj celkových pasiv**



*Zdroj: vlastní zpracování*

### Horizontální analýza vlastního kapitálu

Celková pasiva jsou převážně tvořena z vlastního kapitálu, což znamená, že je firma překapitalizovaná a část krátkodobých aktiv je financována z vlastních zdrojů. Není to příliš výhodné, neboť vlastní kapitál je dražší než cizí zdroje.

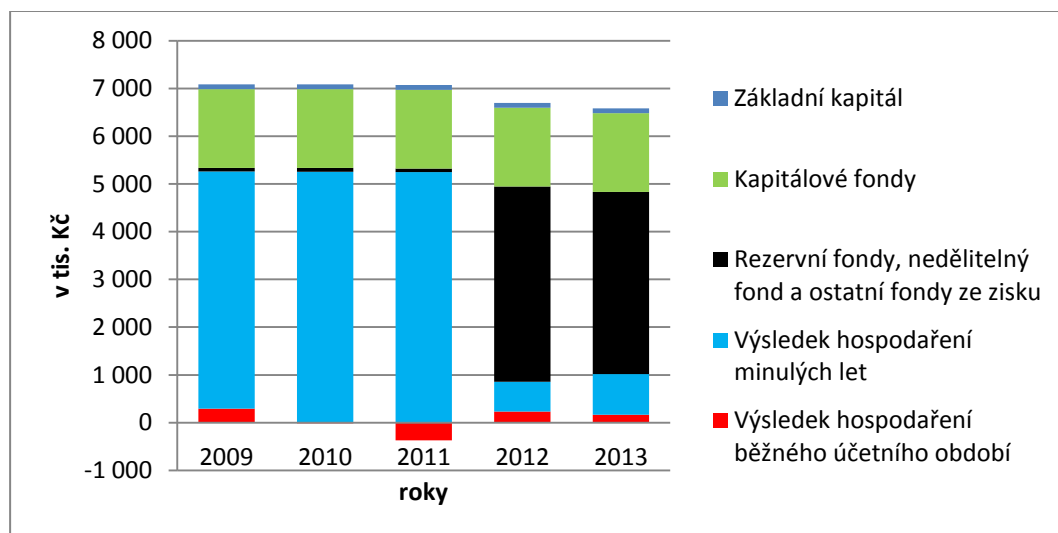
Vlastní kapitál v daném období stále klesal, což může být odrazem špatné finanční stability podniku.

Hodnota základního kapitálu za celé období nebyla změněna a pohybovala se ve výši 100 tis. Kč. Podobně je to i u kapitálových fondů, jejichž hodnota se po celou dobu pohybovala kolem 1 650 tis. Kč.

Společnost v daném období vytvářela rezervní fondy, které se v prvních třech letech pohybovaly okolo 78 tis. Kč. K největšímu nárůstu téměř o 5 078 %, absolutně o 4 012 tis. Kč, došlo mezi lety 2011 - 2012, kdy se zvýšila hodnota statutárních a ostatních fondů z hodnoty 59 tis. Kč na 4 071 tis. Kč.

Výsledky hospodaření minulých let dosahovaly za sledované období kladných hodnot, což znamená, že firma vykazovala dostatečné zisky, které nebyly zcela využity k financování podnikatelských činností.

### Graf 3.5 Struktura vlastního kapitálu



*Zdroj: vlastní zpracování*

### Horizontální analýza cizích zdrojů a ostatních pasiv

Cizí zdroje v roce 2009 dosahovaly nejvyšší hodnoty, tedy 5 507 tis. Kč, což je zachyceno v Grafu 3.6. Na to měly největší vliv krátkodobé závazky, které v tomto roce

dosahovaly výše 4 568 tis. Kč, což bylo nejvíce za sledované období. V dalších třech letech dosahovaly cizí zdroje hodnoty kolem 3 mil. Kč. V posledním roce došlo k meziročnímu poklesu o 1 730 tis. Kč (relativně o 53 %), převážně kvůli splacení dlouhodobých závazků ke společníkům (snížení o 1 845 tis. Kč).

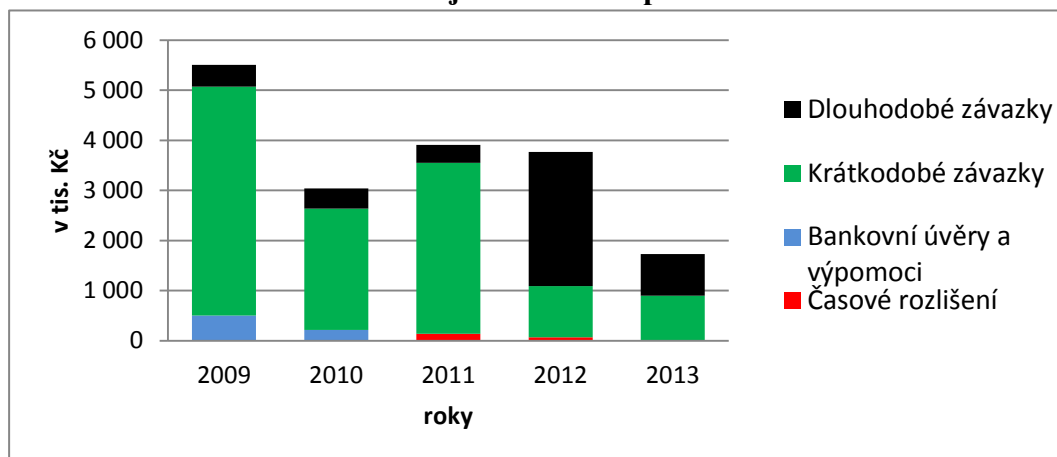
Dlouhodobé závazky meziročně stále klesaly, což vypovídá o dobré platební morálce podniku, kromě roku 2012, kdy meziročně vzrostly o 2 317 tis. Kč, neboť v tomto roce vznikly závazky ke společníkům v hodnotě 2 470 tis. Kč. Avšak v dalším roce byla část podílů na zisku společníkům vyplacena, neboť se tyto závazky relativně snížily o 69 %.

Krátkodobé závazky tvoří významný podíl cizích zdrojů. V prvních dvou letech tyto závazky významně poklesly téměř o 2 146 tis. Kč, bylo to především způsobeno výplatou podílů na zisku společníkům, neboť relativně meziročně poklesly o 58 %. Z roku 2010 na rok 2011 krátkodobé závazky vzrostly o 48 %, což bylo zapříčiněno zvýšením již zmíněných závazků ke společníkům o 117 % (o 1 305 tis. Kč). V následujícím roce došlo ke snížení krátkodobých závazků z hodnoty 3 406 tis. Kč, na hodnotu 1 023 tis. Kč, neboť došlo k úplnému splacení již zmíněných podílů na zisku společníkům.

Firma čerpala krátkodobý bankovní úvěr, který byl ale zcela splacen v roce 2011 a nepatří mezi významné položky cizího kapitálu.

Časové rozlišení je tvořeno pouze z výdajů příštích období. K největšímu nárůstu těchto výdajů došlo mezi lety 2010 až 2011 o 129 tis. Kč, s čímž souviselo zvýšení peněžních prostředků na bankovních účtech, neboť firma odkládala splátku úroků z bankovního úvěru a některé služby byly hrazeny až po uplynutí období (elektřina, vodné a stočné). V posledním roce došlo k jejich úplnému splacení.

**Graf 3.6 Sktruktura cizích zdrojů a ostatních pasiv**



*Zdroj: vlastní zpracování*

### **3.3.5 Horizontální analýza výnosů**

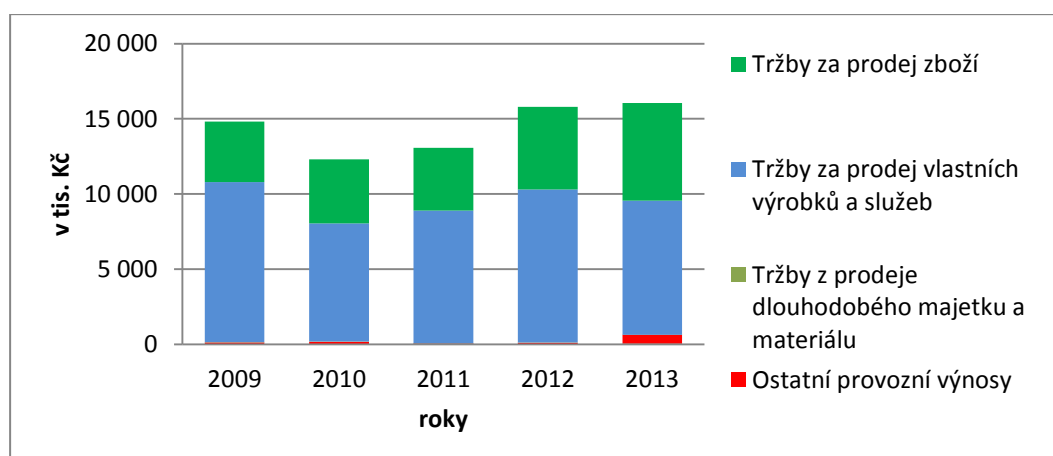
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se nejvíce podílí na celkové výši výnosů, viz Graf 3.7, které se v každém roce pohybovaly nad hranicí 7 mil. Kč. K největšímu meziročnímu nárůstu tržeb došlo mezi lety 2011 - 2012, tedy o 1 351 tis. Kč, neboť firma začala vyvážet své výrobky do Thajska a Turecka.

Další významnou položkou výnosů představují tržby za prodej zboží, které se pohybovaly kolem hodnoty 4 mil. Kč. Od roku 2011 do roku 2012 se jejich hodnota meziročně zvýšila o 31 %, tedy o 1 300 tis. Kč, což bylo nejvíce za sledované období. V posledním roce dosahovaly tržby hodnoty 6 491 tis. Kč, neboť došlo k meziročnímu nárůstu o 1 009 tis. Kč. Na druhou stranu firma vynaložila meziročně vyšší náklady na prodej zboží, proto obchodní marže klesla o 292 tis. Kč, i přesto dosahovala ve všech letech kladných hodnot.

Ostatní výnosové položky nedosahovaly významných hodnot ve srovnání z výše uvedenými.



**Graf 3.7 Vývoj výnosů**



*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.3.6 Horizontální analýza nákladů

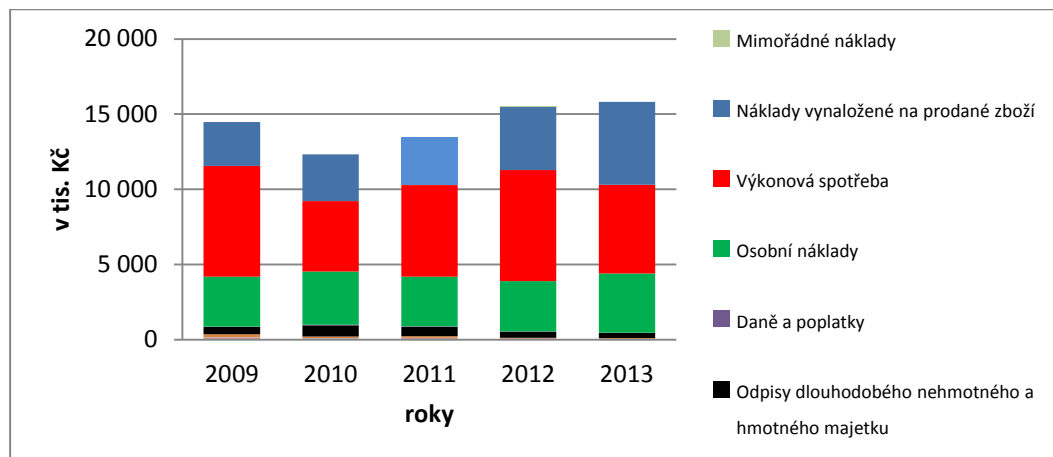
Náklady jsou tvořeny z největší části výkonovou spotřebou, která sumarizuje náklady na materiál, energii a služby, viz Graf 3.8. Ve všech sledovaných letech její výše oscilovala okolo 6 mil. Kč. Jelikož náplní podnikatelské činnosti firmy COMAC CAL s.r.o. je převážně výrobní činnost, proto je spotřeba materiálu a služeb vyšší než náklady na služby. Spotřeba materiálu a služeb z roku 2009 na rok 2010 poklesla o 2 688 tis. Kč, což korespondovalo se zvýšením množství zásob na skladě. Toto snížení mělo vliv na celkový pokles hodnoty výnosové spotřeby, která se mezi těmito roky snížila o 36 %. V nadcházejících dvou letech došlo ke zvýšení, jež bylo zapříčiněno ze stejného, již zmiňovaného důvodu. V posledním roce došlo k poklesu hodnoty výkonové spotřeby, absolutně klesla o 1 483 tis. Kč, přičemž příčinou byl, jak pokles spotřeby materiálu a energie, tak i snížení nákladů služeb.

Osobní náklady oscilovaly kolem hodnoty 3 mil. Kč. Byly tvořeny mzdovými náklady, náklady na sociální zabezpečení a zdravotním pojištěním a sociálními náklady. Osobní náklady ve všech letech rostly, kromě roku 2011, ve kterém se snížily o 114 tis. Kč. Příčinou bylo meziroční snížení mzdových nákladů, přesněji nákladů na sociální zabezpečení. V roce 2013 firma propustila dva zaměstnance, a i přesto došlo k největšímu nárůstu osobních nákladů, přesněji mzdových nákladů, z důvodu vyšších nákladů na sociální pojištění. V tomto roce se mzdové náklady zvýšily o 459 tis. Kč (18 %).

Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku se z roku 2009 na rok 2010 zvýšily o 284 tis. Kč, což bylo zapříčiněno nákupem nového cejchovacího stroje, neboť došlo k meziročnímu navýšení brutto hodnoty položky samostatných movitých věcí a souboru

movitých věcí. V dalších letech hodnota odpisů klesá, což je důsledek progresivního odpisování.

**Graf 3.8 Struktura nákladů**



*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.4 Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

V této podkapitole bude provedeno zhodnocení výsledků vertikální analýzy celkových aktiv, pasiv, výnosů a nákladů. Veškeré výpočty budou provedeny na základě vzorce 2.3 uvedeného v podkapitole 2.4. Vertikální analýza rozvahy je vložena do Přílohy č. 7. V Příloze č. 8 je zachycena vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.

#### 3.4.1 Vertikální analýza celkových aktiv

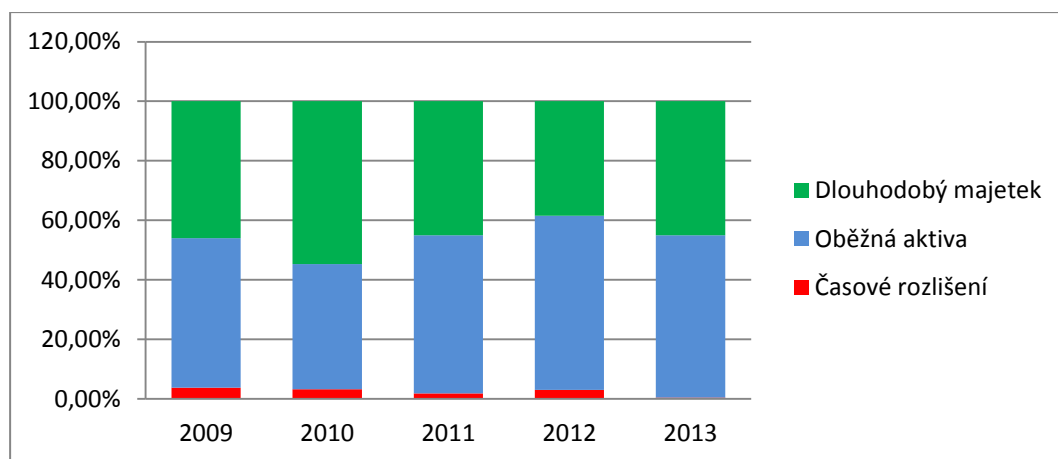
Na strukturu celkových aktiv v roce 2009 měla největší vliv oběžná aktiva, která zaujímal 50,17 %. V Grafu 3. 9 je zobrazena struktura aktiv. Stálá aktiva tvořila 46,03 % majetku a časové rozlišení se na celkových aktivech podílelo 3,8 %, což bylo nejvíce za celé sledované období. Položku časové rozlišení tvořily především náklady příštích období. V roce 2009 se pohybovaly ve výši 466 tis. Kč, což bylo nejvíce během analyzovaného období. Příčinou bylo zúčtování časového rozlišení nákladů na novou cejchovací linku do používání připadající na příslušné účetní období. Vysoký podíl oběžných aktiv byl zejména způsoben vysokou hodnotou peněz na účtech v bankách (3 149 tis. Kč).

V roce 2010 se struktura celkových aktiv vyvíjela opačně, neboť podíl dlouhodobého majetku na sumě aktiv se zvýšil na 54,72 % a oběžná aktiva poklesla na 42,06 %, časové rozlišení kleslo na 3,21 %. Stálá aktiva byla zejména tvořena dlouhodobým hmotným majetkem, který se na nich podílel 53,2 %. V tomto roce se na dlouhodobém hmotném majetku nejvíce podílely stavby (28,32 %), které firma v tomto roce nakoupila. Za celé

sledované období je dlouhodobý hmotný majetek nejvýznamnější položkou aktiv, přičemž stavby se na něm podílejí z největší části. Hodnota staveb od roku 2010 klesala, což bylo způsobeno zvýšením hodnoty odpisů.

V posledních třech letech byla struktura aktiv shodná s rokem 2009, kdy oběžná aktiva tvořila vyšší podíl, než stálá aktiva. Podíl oběžných aktiv se pohyboval mezi 50 – 60 %. Náklady příštích období se na celkových aktivech podílely jen nepatrně. Během sledovaného období byla oběžná aktiva tvořena z největší části krátkodobými pohledávkami (hodnota rostla od 25 %), přesněji pohledávkami z obchodních vztahů, což bylo zapříčiněno vyšším prodejem výrobků a služeb na fakturu. Hodnota pohledávek od roku 2011 rostla (hodnota činila 25 %), v roce 2012 podíl činil 25,37 %, a v roce 2013 podíl pohledávek z obchodních vztahů na krátkodobých pohledávkách tvořil téměř 29 %, což bylo nejvíce za celé sledované období.

**Graf 3.9 Struktura aktiv**



*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.4.2 Vertikální analýza pasiv

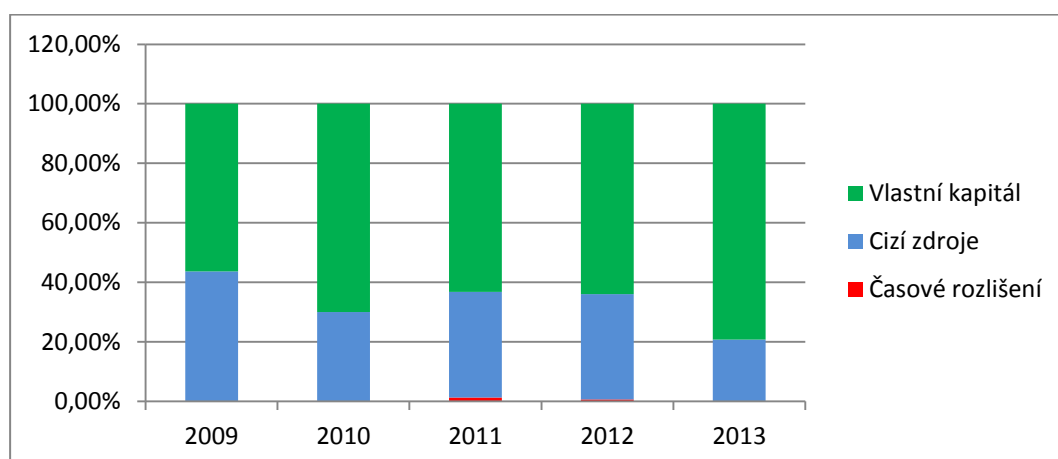
Ve sledovaném období tvořil největší podíl na celkových pasivech vlastní kapitál, tzn., že firma byla překapitalizovaná a k financování podnikových potřeb převážně používala vlastní zdroje. Vlastní kapitál měl během sledovaného období narůstající tendenci. V prvních třech letech jeho podíl na celkových pasivech osciloval mezi hodnotami 50 – 60 %. Pozitivní vliv na to měly hodnoty výsledků hospodaření minulých let, především nerozdělený zisk minulých let, který postupně narůstal z 56,67 % (2009) přes 73,48 % (2010) na 70 % (2011). V posledních dvou letech měly největší podíl na vlastním kapitálu hodnoty rezervních fondů, nedělitelných fondů a ostatních fondů ze zisku, které se na vlastním kapitálu podílely v roce

2012 39 % a v následujícím roce téměř 46 %. Bylo to především způsobeno vysokým podílem statutárních a ostatních fondů, jejichž podíly se pohybovaly od 38 % do 46 %.

Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech činil 43,73 % v roce 2009, přičemž to bylo způsobeno krátkodobými závazky, jež činily 36 % cizích zdrojů. V dalších letech cizí kapitál tvořil 20 – 36 % pasiv, přičemž byl z největší části tvořen krátkodobými závazky kromě roku 2012, ve kterém dlouhodobé závazky dosáhly podíl 26 % cizích zdrojů. Příčinou bylo nevyplácení podíl na zisku společníkům a zároveň si firma od společníků vzala bezúročnou půjčku.

Časové rozlišení, především výdaje příštích období tvořily zanedbatelnou část celkových pasiv, přičemž v prvním a posledním roce byly nulové. V Grafu 3.10 je zobrazena struktura pasiv.

**Graf 3.10 Struktura pasiv**



*Zdroj: vlastní zpracování*

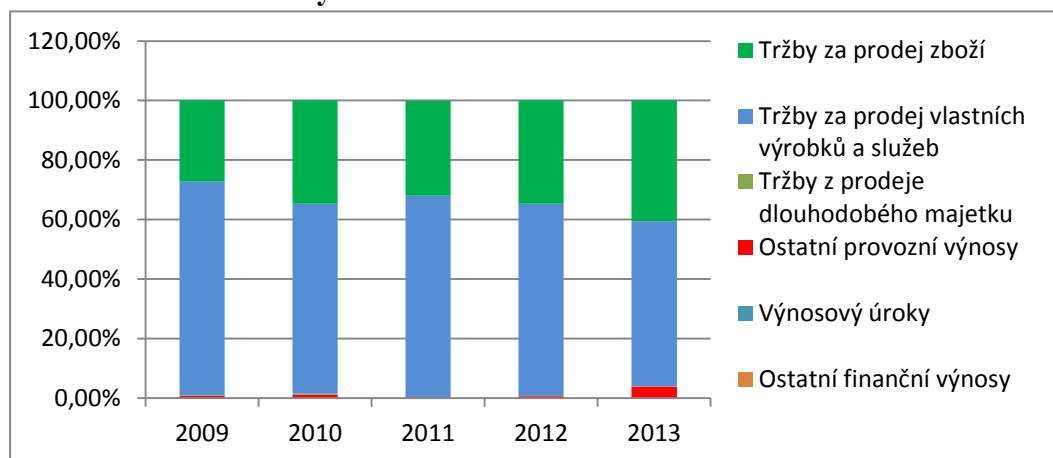
### 3.4.3 Vertikální analýza výnosů

Největší podíl na výnosech mají bezesporu tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, což koresponduje s předmětem podnikání, viz Graf 3.11. Během sledovaného období jejich podíl klesal, a to z 72 % (rok 2009) na 64 % (rok 2010), což bylo způsobeno vyšším podílem tržeb za prodej zboží, meziročně se zvýšil z 27 % (rok 2009) na 35 % (rok 2010). V dalších letech podíl tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb na výnosech klesal z 68 % (rok 2011) na 56 % (rok 2013), neboť se rovněž zvyšovaly tržby za prodané zboží, podíl těchto tržeb na výnosech se zvýšil z 32 % (rok 2011) na 41 % (rok 2013).

Druhou významnou položkou byly tržby za prodej zboží, které měly rostoucí charakter. Jejich podíl na celkových výnosech se pohyboval v rozmezí od 27 do 41 %.

Ostatní položky měly jen nepatrný vliv na výši celkových výnosů.

**Graf 3.11 Struktura výnosů**



*Zdroj: vlastní zpracování*

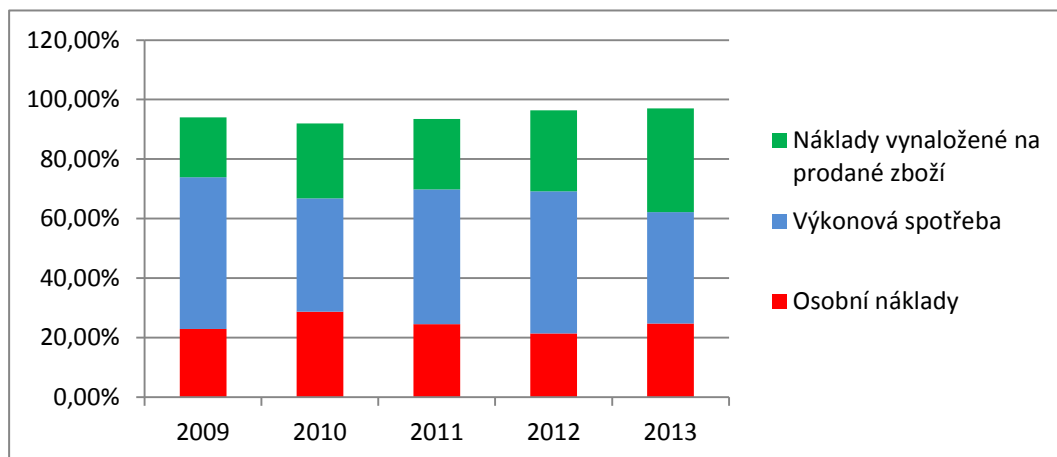
#### **3.4.4 Vertikální analýza nákladů**

V Grafu 3.12 jsou zobrazeny pouze vybrané náklady, jež měly největší vliv na velikost nákladů. Struktura celkových nákladů byla ve všech letech poměrně stabilní, výkonová spotřeba byla ve většině let nejvýznamnější položkou, jejichž podíl osciloval kolem 37 - 51 %. Příčinou byly vysoké náklady na materiál a energii.

Další významnou položkou pro první tři roky byly osobní náklady, které byly tvořeny převážně mzdovými náklady. Podíl osobních nákladů se zvýšil z 22,98 % (2009) na 28,79 % (2010), což korespondovalo se zvýšením mzdových nákladů. V nadcházejícím roce došlo k opačné situaci, kdy podíl osobních nákladů na nákladech klesl na 24,6 %, což bylo způsobeno poklesem již zmiňovaných mzdových nákladů.

V posledních dvou letech byly druhou nejvýznamnější položkou náklady vynaložené na prodané zboží, které se zaujímaly 27,21 % nákladů a v roce posledním 34,88 % celkových nákladů. Toto zvýšení bylo zapříčiněno vyšším prodejem zboží.

**Graf 3.12 Struktura nákladů**



*Zdroj: vlastní zpracování*

## 4 Zhodnocení výsledků vývoje ukazatelů aktivity a likvidity

Tato kapitola bude zaměřena na zhodnocení výsledků vývoje ukazatelů aktivity a likvidity podniku COMAC CAL s.r.o. Dále zde bude proveden rozklad rentability vlastního kapitálu a běžné likvidity pomocí metody funkcionální a dojde k posouzení jednotlivých dílčích vlivů na vrcholový ukazatel. Závěr této kapitoly bude věnován komparaci výsledných hodnot s průměrnými hodnotami daného odvětví a rovněž budou zhodnoceny výsledky finanční analýzy doplněné o možná budoucí doporučení podniku.

### 4.1 Zhodnocení výsledků ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují relativní vázanost podnikového kapitálu v určitých formách aktiv. V Tab. 4.1 je zachycen přehled výsledných hodnot ukazatelů aktivity mezi lety 2009 – 2013.

**Tab. 4.1 Přehled výsledných hodnot ukazatelů aktivity**

	UKAZATELÉ/ROKY	2009	2010	2011	2012	2013	vzorec
	Obrátka celkových aktiv	1,17	1,20	1,23	1,50	1,85	2.4
	DO aktiv	308,93	300,24	293,33	240,39	194,21	2.5
	DO zásob	15,75	29,94	38,97	41,98	48,36	2.6
DO KRÁT. POHL.	DO pohledávky z obchodních vztahů	52,15	53,19	43,54	54,55	48,04	2.7
	DO pohledávek (stát - daňové pohledávky)	0	0	0	1,13	0,02	
	DO pohledávek (krát. poskytnuté zálohy)	1,82	2,85	2,65	5,33	4,11	
	DO jiných pohledávek	3,68	32,40	26,99	0	3,88	
DO DL. ZÁV.	DO závazků z obchodních vztahů	0	0	0	3,05	0	2.8
	DO závazků ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	56,73	17,71	
	DO jiných závazků	10,77	11,94	10,01	1,75	1,78	
DO KRÁT. ZÁV.	DO závazků z obchodních vztahů	31,62	25,04	13,85	17,20	8,11	
	DO závazků ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	64,76	33,21	66,97	0	0	
	DO závazků k zaměstnancům	3,90	5,17	4,53	4,29	5,05	
	DO závazků ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1,59	2,61	1,38	1,38	1,52	
	DO závazků (stát - daňové závazky a dotace)	5,96	-0,36	-1,22	0,62	3,27	
	DO závazků (krátkodobé bankovní úvěry)	12,26	5,94	0	0	0	
DO CEL. POHL.		57,65	88,89	73,58	63,82	56,05	2.7
DO CEL. ZÁV.		135,09	89,81	104,15	85,02	40,42	2.8

*Zdroj: vlastní zpracování*

## **Obrátka celkových aktiv**

Během sledovaného období obrátka celkových aktiv splňovala rostoucí trend, tudíž firma efektivně využívala majetek podniku. Kislingerová (2010) uvádí, že by se hodnota obrátky aktiv měla nacházet ve výši minimálně 1, což podnik ve všech letech splňuje. V podniku byla použita progresivní metoda odpisování, což v menší míře přispělo k poklesu aktiv. Vyrůstající tendence byla ovlivněna meziročními poklesy celkových aktiv, jež od roku 2009 do roku 2013 poklesla přibližně o 4 mil. Kč, především to bylo způsobeno snížením položek dlouhodobého hmotného majetku kvůli vyšším odpisům. Dále vyrůstající trend byl ovlivněn růstem tržeb, které v roce 2013 vzrostly oproti roku 2009 téměř o 2,5 mil. Kč, což bylo způsobeno především nárůstem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb.

## **Doba obratu aktiv**

Doba obratu by měla splňovat klesající charakter, jenž byl ve všech letech opět dodržen. Průměrná délka jednoho obratu, za který se aktiva přeměnila na hotovost, činil 267 dní a během jednoho roku se průměrně přeměnila 1,4 krát. Výsledný počet dní je nepřímo úměrný ve vztahu k tržbám, což znamená, že doba obratu v čase klesala, přičemž celkové tržby v čase rostly, důvodem byl již zmíněný nárůst tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Doba obratu celkových aktiv je rovněž ovlivněna strukturou těchto aktiv, přičemž oběžná aktiva se na peněžní prostředky obrátí rychleji, než stálá aktiva.

## **Doba obratu zásob**

Hodnoty doby obratu zásob měly rostoucí tendenci, což je pro podnik negativní. Doba obratu zásob se zvýšila v roce 2013 oproti roku 2009 trojnásobně, přičemž v prvním roce byly zásoby vázány přibližně 16 dní, viz Tab. 4.1 a v roce 2013 téměř 49 dní. Příčinou vyrůstajícího charakteru tohoto ukazatele je meziroční kumulace zásob (přesněji materiálu na skladě), jenž firma během sledovaného období nespotřebovala.

## **Doba obratu krátkodobých pohledávek**

Doba obratu krátkodobých pohledávek obecně vyjadřuje, za jak dlouho jsou průměrně krátkodobé pohledávky podniku splaceny. Je žádoucí, aby tato hodnota v čase klesala, což firma splňuje pouze v roce 2011 a 2013. Během sledovaného období odběratelé byli schopni nejrychleji splatit své závazky v roce 2011 (téměř za 44 dní), přičemž příčinou bylo snížení pohledávek z obchodních vztahů o 216 tis. Kč a zvýšením celkových tržeb o 903 tis. Kč. V roce 2012 byla doba obratu pohledávek z obchodních vztahů nejvyšší, tedy



cca 55 dní, což vypovídá o špatné platební morálce odběratelů. Příčinou tohoto růstu bylo zvýšení těchto pohledávek mezi lety 2011 a 2012 o 800 tis. Kč.

Firma také poskytuje krátkodobé zálohy, jež jsou placeny v průměru za 3,5 dne. Nejrychleji tyto zálohy byly splaceny v roce 2009 (za přibližně 2 dny), naopak v roce 2012 splátka dlužníkům trvala 5,33 dní. Tento nárůst byl způsoben zvýšením krátkodobých záloh mezi lety 2011 a 2012 o 136 tis. Kč a zároveň meziročním nárůstem tržeb o 2,6 mil. Kč.

Podnik během sledovaného období poskytoval také jiné pohledávky, především byly tvořeny pohledávkami z titulu náhrady mank a škod a přijatými náhradami od pojišťovny. V prvním a posledním roce se doba obratu jiných pohledávek průměrně pohybovala kolem 3,8 dní, neboť v těchto letech byla hodnota těchto pohledávek nízká, tedy 155 tis. Kč v roce 2009 a 160 tis. Kč v roce posledním. Nejdéle na splacení těchto pohledávek čekala firma v roce 2010, kdy doba obratu činila cca 32 dní, přičemž podnik vykazovala nejvyšší hodnotu těchto pohledávek během sledovaného období (1 091 tis. Kč).

#### **Doba obratu dlouhodobých závazků**

Doba obratu závazků by měla být obecně v čase stabilní. Nejvýznamnější položkou těchto dlouhodobých závazků jsou jiné dlouhodobé závazky. Tyto dlouhodobé závazky byly především tvořeny nesplacenými závazky (clo) celnímu úřadu. Doba obratu ostatních závazků se během prvních tří let pohybovala od 10 – 12 dní, což splňuje stabilní trend. Nejrychleji byl podnik dostát svých ostatních závazků v posledních dvou letech za zhruba 2 dny.

#### **Doba obratu krátkodobých závazků**

Pomocí doby obratu závazků z obchodních vztahů je charakterizován počet dní, po které byl firmě poskytnut dodavateli bezplatný obchodní úvěr, rovněž vypovídá o platební morálce podniku. Mezi lety 2009 – 2011 byl dodržován klesající charakter tohoto ukazatele, přičemž to sice nesplňuje stabilní trend, ale vypovídá to o dobré platební morálce podniku vůči dodavatelům. Doba obratu závazků z obchodních vztahů klesla z téměř 32 dnů (rok 2009) na přibližně 14 dní (rok 2011). Hlavním důvodem bylo snížení těchto závazků z částky 1 289 tis. Kč (rok 2009) na hodnotu 501 tis. Kč (rok 2011), neboť došlo k jejich splacení. V roce 2012 se doba obratu závazků z obchodních vztahů prodloužila o téměř 3,5 dne oproti předchozímu roku, jelikož došlo k nárůstu těchto závazků o 248 tis. Kč, pravděpodobně nákupem materiálu a zboží. Rovněž došlo k nárůstu tržeb o 2 651 tis. Kč (především tržby za prodej vlastních výrobků a služeb). V posledním roce firma byla schopna

dostát svým závazkům během pouze 8 dní, což bylo nejméně během sledovaných pěti let. Tyto závazky se meziročně snížily o 402 tis. Kč, neboť byly firmou splaceny (hodnota krátkodobého finančního majetku se snížila).

Doba obratu krátkodobých závazků ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení byla v prvních třech letech nejvyšší ze všech položek krátkodobých závazků. Průměrná doba obratu těchto závazků se v roce 2009 a 2011 pohybovala okolo 66 dní. V roce 2010 byla firma schopna dostát svých závazků během 33 dnů. Příčinou vysoké hodnoty těchto závazků bylo nevyplacení podílu na zisku společníkům a poskytnutí bezúročné zápůjčky firmě ze strany společníků. V posledních dvou letech nebyly zaznamenány žádné výše uvedené závazky, neboť došlo k jejich plnému splacení.

Dalšími významnými krátkodobými závazky jsou závazky ve vztahu k zaměstnancům. Doba obratu těchto závazků byla během sledovaného období poměrně stabilní, pohybovala se průměrně okolo 4,6 dní. Nejkratší dobu čekali zaměstnanci na splacení svých pohledávek v roce 2009, kdy doba obratu těchto závazků byla 3,9 dní, přičemž výše závazků k zaměstnancům byla nejnižší vůči ostatním letům, tedy 159 tis. Kč. V následujícím roce došlo k prudkému nárůstu, kdy doba obratu se pohybovala kolem 5 dní, což bylo nejvíce za sledované období. Důvodem byl meziroční nárůst těchto závazků o 10 tis. Kč, přičemž výrazněji tomu přispělo meziroční snížení celkových tržeb o 2 555 tis. Kč. Od roku 2010 do roku 2012 lze zaznamenat klesající charakter tohoto ukazatele, přičemž značný vliv na to měl již zmiňovaný růst celkových tržeb, jež vzrostly o 903 tis. Kč (mezi lety 2010 - 2011) a o 2 651 tis. Kč (mezi lety 2011 - 2012). Doba obratu závazků k zaměstnancům v roce 2013 byla 5 dnů, neboť došlo k poklesu celkových tržeb meziročně o 267 tis. Kč a nepatrnému růstu těchto závazků (o 29 tis. Kč), přičemž tento vliv byl zanedbatelný.

Firma si krátkodobě vypomohla bankovním úvěrem, který byl ve třetím analyzovaném roce plně splacen. Ukazatel z roku 2009 na rok 2010 klesl z přibližně 12 dnů na 6 dnů, což bylo způsobeno postupnými úhradami tohoto úvěru.

### **Pravidlo solventnosti**

Pravidlo solventnosti obecně komparuje dobu obratu pohledávek z obchodních vztahů s dobou obratu závazků z obchodních vztahů, přičemž je pro podnik výhodné, aby doba obratu těchto pohledávek byla kratší, než doba obratu těchto závazků. Předpokládá se, že podnik inkasované peněžní protředky za pohledávky použije ke splacení svých finančních

povinností. Firma COMAC CAL s.r.o. toto pravidlo nesplňuje v žádném roce, viz Tab. 4.2, tudíž lze konstatovat, že podnik je solventnější, než jeho odběratelé. Vypovídá to o špatné platební morálce odběratelů. Nevýhodou je to, že podnik nemůže použít peněžní prostředky inkasované od svých odběratelů, proto musí závazky splácet z jiných zdrojů (např. z vlastního kapitálu nebo se krátkodobě zadlužovat). Podnik by měl usilovat o zkrácení doby, po kterou poskytuje obchodní úvěr svým odběratelům, přičemž by tyto předem inkasované peníze mohl využít pro financování svých závazků.

**Tab. 4.2 Doby obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů (dny)**

roky	DO pohledávek z obchodních vztahů		DO závazků z obchodních vztahů
2009	52,15	>	31,62
2010	53,19	>	25,04
2011	43,54	>	13,85
2012	54,55	>	17,2
2013	48,04	>	8,11

*Zdroj: vlastní zpracování*

Pokud by se pravidlo vztahovalo k době obratu celkových pohledávek a závazků, viz Graf 4.3, bylo by to pro firmu výhodnější, neboť toto pravidlo byl dodrženo skoro ve všech letech kromě roku 2013. Výhodou je to, že firma může financovat své dluhy z inkasovaných peněžních prostředků odběratelů a nemusí se zadlužovat.

**Tab. 4.3 Doby obratu celkových pohledávek a závazků (dny)**

roky	DO celkových pohledávek		DO celkových závazků
2009	57,65	<	135,09
2010	88,89	<	89,81
2011	73,58	<	104,15
2012	63,82	<	85,02
2013	56,05	>	40,42

*Zdroj: vlastní zpracování*

## 4.2 Zhodnocení výsledků ukazatelů likvidity

Pomocí ukazatelů likvidity lze vyjádřit platební schopnost podniku dostát svých závazků v určité výši a daný čas. Likvidita je rovněž ovlivňována prodejností výrobků, zásob, dobou obratu pohledávek apod. Pozitivní je považována taková výše likvidity, která zajistí likviditu podniku a nezbytně nutné množství pohotových platebních prostředků vázaných v oběžném majetku podniku.

**Tab. 4.4 Přehled výsledných hodnot ukazatelů likvidity**

UKAZATEL/ROKY	2009	2010	2011	2012	2013	číslo vzorce
ukazatel celkové likvidity	1,25	1,62	1,66	5,99	5,06	2.10
pohotová likvidita	1,12	1,24	1,24	4,20	2,75	2.11
okamžitá likvidita	0,66	0,10	0,46	1,48	0,07	2.12
podíl pohledávek na oběžných aktivech	34 %	42 %	28 %	39 %	45 %	2.13
podíl zásob na oběžných aktivech	10 %	24 %	25 %	30 %	46 %	2.14
ČPK KR (v tis. Kč)	1729	1943	2287	5346	3678	2.15
ČPK DL (v tis. Kč)	1729	1943	2287	5346	3678	2.16
poměrový ukazatel likvidity	25 %	42 %	39 %	83 %	80 %	2.17

*Zdroj: vlastní zpracování*

### **Ukazatel celkové likvidity**

Jak tvrdí Dluhošová (2010), tento ukazatel by měl splňovat stabilní trend a jeho výše by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5. V tomto rozmezí se firma pohybovala pouze ve dvou letech (2010 a 2011), jak je uvedeno v Tab. 4.4, kdy v roce 2010 připadalo 1,62 Kč na 1 Kč cizího kapitálu krátkodobého a v roce následujícím 1,66 Kč na 1 Kč cizího kapitálu.

V prvním roce se hodnota tohoto ukazatele pohybovala ve výši 1,25, což odpovídá doporučené hodnotě pohotové likvidity (1,0 – 1,5), což bylo způsobeno nízkou výší zásob (642 tis. Kč) a vysokým podílem vysoce likvidního krátkodobého finančního majetku (3 326 tis. Kč), přičemž hodnota cizích krátkodobých zdrojů byla na nejvyšší úrovni během sledovaného období (dosahovala výše 5 068 tis. Kč).

V posledních dvou letech se výše celkové likvidity dosahovala výše v roce 2012 5,99 a v roce posledním 5,06. Příčinou těchto vysokých hodnot byla kumulace zásob (nejméně likvidní položky oběžného majetku), přesněji materiálu na skladě, který se pohyboval v roce 2012 ve výši 1 606 tis. Kč, a v roce následujícím byla jeho hodnota ve výši 2 070 tis. Kč. Firma kvůli náročným zákazníkům zvýšila zásobu materiálu na skladě, aby mohla výrobek na zakázku vyrobit za co nejkratší dobu. Podnik je schopen jeden kus výrobku vyrobit za 10 dnů. Zároveň krátkodobé závazky dosahovaly výše 869 tis. Kč, což bylo nejméně během analyzovaného období, neboť především došlo ke splacení závazků z obchodních vztahů, jež se meziročně absolutně snížily o 402 tis. Kč.

Čím vyšších hodnot ukazatel dosahuje, znamená to, že část oběžných aktiv je kryta dlouhodobými zdroji, což snižuje riziko platební neschopnosti podniku.

## **Pohotová likvidita**

Výsledné hodnoty ukazatele pohotové likvidity by měly být v čase rostoucí a měly by se zpravidla pohybovat, jak tvrdí Dluhošová (2010), v rozmezí od 1,0 do 1,5. Na rozdíl od předchozího ukazatele jsou oběžná aktiva očištěna o položku zásob, jež tvoří nejméně likvidní část toho majetku. V prvních třech letech jsou tyto podmínky splněny, přičemž rostoucí charakter vypovídá o dobré platební situaci podniku.

K největšímu vychýlení došlo v roce 2012, kdy hodnota pohotové likvidity dosahovala výše 4,2, příčinou byla nízká hodnota celkových krátkodobých závazků (1 023 tis. Kč) a od oběžných aktiv byla v tomto roce odečtena vysoká hodnota zásob, tedy 1 828 tis. Kč. Výše očištěného oběžného majetku se pohybovala během sledovaného období na úrovni druhé nejvyšší hodnoty, tedy okolo 4 mil. Kč.

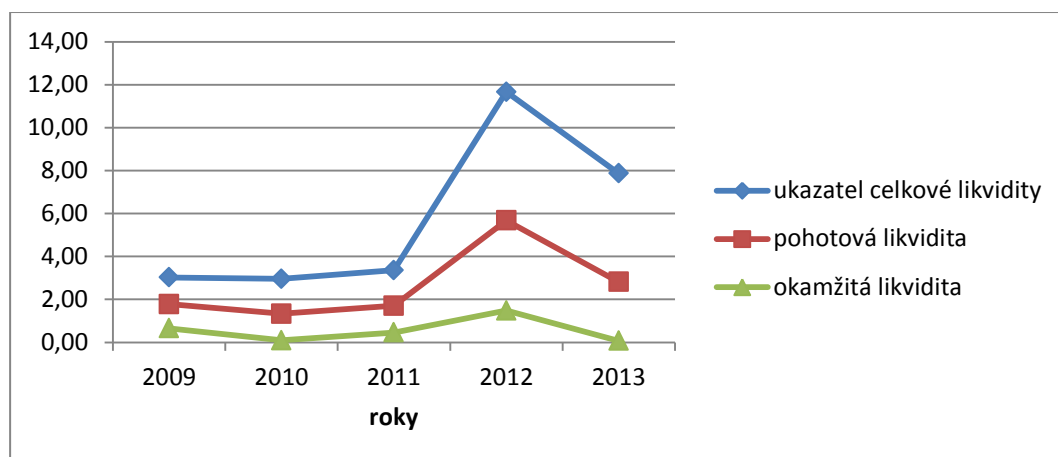
V posledním roce došlo k poklesu tohoto ukazatele oproti předchozímu roku o 35 %, což bylo způsobeno nejnižšími hodnotami očištěných oběžných aktiv (2 461 tis. Kč), důvodem bylo odečtení vysoké hodnoty zásob (2 070 tis. Kč), a nízkou výší cizích krátkodobých závazků (896 tis. Kč).

## **Okamžitá likvidita**

Za příznivé hodnoty toho ukazatele, jak uvádí Grünwald a Holečková (2008), lze považovat zpravidla ty, které se nachází v rozmezí 0,9 – 1,1, což firma nesplňuje ani v jednom analyzovaném roce. Podle Grünwalda a Holečkové (2008) kromě tohoto rozmezí by se měly výsledné hodnoty ukazatele pohybovat na minimální výši 0,2, což je splněno pouze ve třech letech a to v roce 2009, 2011, 2012, což svědčí o efektivním využití finančních prostředků. Nízké hodnoty tohoto ukazatele svědčí o dobré likvidnosti krátkodobých finančních prostředků.

Pozitivní rostoucí charakter ukazatele je dodržen v roce 2011 a 2012, příčinou byl nárůst pohotových platebních prostředků meziročně o 1 319 tis. Kč (z roku 2010 na rok 2011), což bylo způsobeno zvýšením peněžních prostředků na bankovních účtech (relativě o 117 %) z důvodu odkladu splátky závazků ve vztahu ke společníkům. V roce 2012 dosahovala okamžitá likvidita výše 1,48, což bylo nejvíce během sledovaného období, neboť došlo ke snížení pohotových platebních prostředků (přesněji peněz na bankovních účtech), jelikož firma splatila závazky ke společníkům, přičemž se i hodnota krátkodobých závazků snížila ze stejného důvodu.

**Graf 4.1 Vývoj ukazatelů likvidity mezi lety 2009 – 2013**



*Zdroj: vlastní zpracování*

### **Podíl pohledávek na oběžných aktivech**

Pohledávky z obchodních vztahů jsou pravidelně spláceny a firma nevykazuje žádné nedobyné pohledávky ani po době splatnosti, proto je pro podnik pozitivní rostoucí trend tohoto ukazatele, jenž není splněn pouze v roce 2011, kdy podíl pohledávek na oběžných aktivech je 28 %, což bylo způsobeno nízkou hodnotou těchto pohledávek vůči odběratlům (1 575 tis. Kč).

### **Podíl zásob na oběžných aktivech**

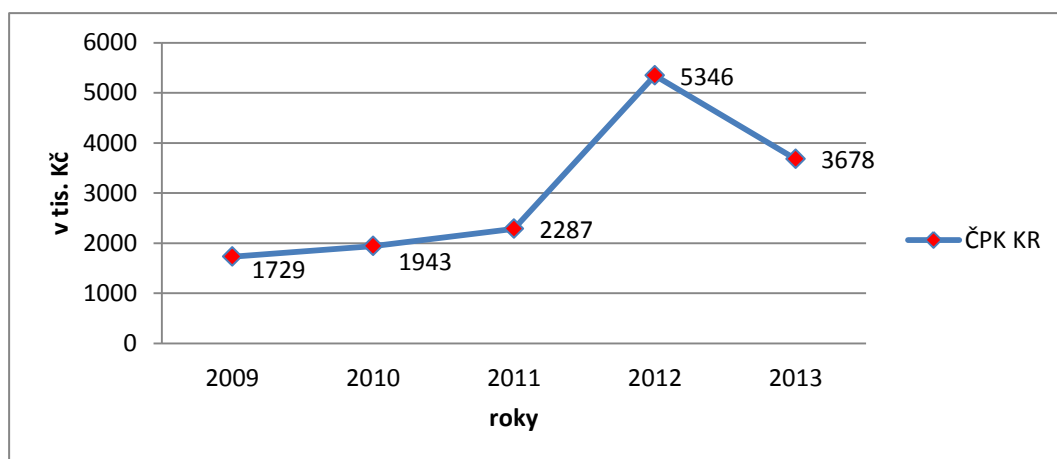
Výsedné hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat stabilně, což je splněno pouze v roce 2010 a 2011, kdy podíl zásob na oběžných aktivech byl 24 % (rok 2010) a 25 % (rok 2011), což bylo způsobeno nepatrným meziročním nárůstem zásob, přičemž spolu s tím vzrostla i hodnota oběžného majetku. Podnik během sledovaného období splňuje spíše rostoucí charakter tohoto ukazatele, což je zapříčiněno meziroční kumulací zásob (přesněji zásob materiálu na skladě).

### **Čistý pracovní kapitál (ČPK)**

Čistý pracovní kapitál představuje část oběžných aktiv, jež jsou financována dlouhodobými zdroji. ČPK ve všech letech dosahuje kladných hodnot, což vypovídá o konzervativním přístupu manažerů podniku k riziku. Firma je překapitalizovaná, což svědčí o kapitálově silném podniku, avšak dochází k neefektivnímu využívání kapitálu (část krátkodobých aktiv je financována z vlastních zdrojů). V prvních čtyřech letech je splněn rostoucí trend, viz Graf 4.2, přičemž v roce 2012 došlo k nárůstu ČPK způsobeného

navýšením cizích dlouhodobých závazků (přesněji závazků ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení) o více než 2, 4 mil. Kč, z důvodu nevyplacení podílu na zisku společníkům a poskytnutí bezúročné zápůjčky ze strany společníků. V posledním roce došlo k poklesu čistého pracovního kapitálu na hodnotu 3 678 tis. Kč, neboť firma splatila dlouhodobé závazky ke společníkům, které se relativně snížily o 69 %.

**Graf 4.2 Vývoj ČPK mezi lety 2009 – 2013**



*Zdroj: vlastní zpracování*

### **Poměrový ukazatel likvidity**

Pomocí ČPK lze vypočítat poměrový ukazatel likvidity, který by měl být v čase konstantní. Hodnota tohoto ukazatele splňovala během analyzovaného období spíše rostoucí charakter. Dluhošová (2010) uvádí, že by se hodnoty tohoto ukazatele měly zpravidla pohybovat v rozmezí 30 – 50 %, což je dodrženo pouze v roce 2010 (hodnota 42 %) a 2011 (hodnota 39 %), tzn., že určitá část dlouhodobých aktiv je kryta cizími krátkodobými zdroji.

V prvním roce výše tohoto ukazatele byla 25 %, což koresponduje s nízkou úrovní ČPK (1 729 tis. Kč) a zároveň oběžný majetek se pohyboval v maximální výši 6 318 tis. Kč během sledovaného období. V posledních dvou letech výše poměrového ukazatele likvidity se pohybovala na úrovni 80 %, přičemž v roce 2012 tento jev korespondoval s maximální výší ČPK, který byl v hodnotě 5 346 tis. Kč. Příčinou vysoké výše tohoto ukazatele v roce 2013 byla hodnota ČPK, jež dosahovala částky 3 678 tis. Kč, a rovněž došlo k meziročnímu snížení oběžných aktiv o 1 592 tis. Kč.

### **4.3 Pyramidový rozklad ukazatele ROE pomocí metody funkcionální**

V této kapitole bude proveden pyramidový rozklad ROE pomocí metody funkcionální, jelikož pracuje s diskrétními výnosy. Jedním z dílčích ukazatelů ROE je obrátka

celkových aktiv, jež patří do ukazatelů aktivity, které jsou hlavním tématem této bakalářské práce, proto bude vliv tohoto ukazatele analyzován.

**Tab. 4.5 Vypočtené hodnoty dílčích ukazatelů ROE v letech 2009 – 2013**

ROZKLAD ROE	2009	2010	absolut. změna	2011	absolut. změna	2012	absolut. změna	2013	absolut. změna
			2009/ 2010		2010/ 2011		2011/ 2012		2012/ 2013
Rentabilita tržeb (EAT/T)	0,020	-0,001	-0,021	-0,028	-0,027	0,015	0,043	0,011	-0,004
Obrátka aktiv (T/A)	1,165	1,199	0,034	1,227	0,028	1,498	0,270	1,854	0,356
Finanční páka (A/VK)	1,777	1,429	-0,348	1,583	0,154	1,563	-0,020	1,263	-0,300
ROE	4,11%	-0,18%	-4,29%	-5,53%	-5,35%	3,46%	9,00%	2,48%	-0,99%

*Zdroj: vlastní zpracování*

V Tab. 4.5 jsou zobrazeny vypočtené hodnoty dílčích ukazatelů rentability vlastního kapitálu mezi lety 2009 – 2013, které budou složité jako vstupní informace pro výpočet vlivů následujících dílčích ukazatelů na změnu ROE.

**Tab. 4.6 Vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů na změnu ROE v letech 2009 – 2010**

$a_i$	$a_0$ (2009)	$a_1$ (2010)	$\Delta a$ ( $a_1 - a_0$ )	$X_{ai}$ (v %)	pořadí
$a_1 = \text{EAT/T}$	0,01983	-0,00107	-0,02090	-3,96%	1.
$a_2 = \text{T/A}$	1,16532	1,19903	0,03371	0,05%	3.
$a_3 = \text{A/VK}$	1,77706	1,42924	-0,34782	-0,38%	2.
$\Delta \text{ROE}$				-4,29%	

*Zdroj: vlastní zpracování*

Z roku **2009 - 2010** došlo ke snížení ROE o 4,29 %, viz Tab. 4.6, což vypovídá o špatném zhodnocení vloženého kapitálu, největší vliv na to měla hodnota ukazatele rentability tržeb, která vrcholový ukazatel snížila o 3,96 %. Tento vliv byl zapříčiněn zejména tím, že firma v roce 2009 vykazovala zisk 291 tis. Kč, přičemž v roce následujícím dosahovala ztráty -13 tis. Kč (došlo k relativnímu snížení čistého zisku o 105 %). Především došlo ke snížení finančního výsledku hospodaření na hodnotu -84 tis. Kč, neboť hodnota ostatních finančních nákladů převyšovala ostatní finanční výnosy. Firma zaplatila vysoké poplatky za vedení účtu. Dále došlo k velkému poklesu tržeb za vlastní výrobky a služby, které se absolutně snížily o necelé 3 mil. Kč, což jen umocnilo klesající tendenci ukazatele rentability tržeb. I když došlo ke snížení celkových tržeb, stále dosahovaly vysoké hodnoty téměř 12 mil. Kč (v roce 2010), což mělo nejen vliv na pokles rentability tržeb, ale také na kladný vývoj obrátky aktiv. Majetkový koeficient (A/VK) se meziročně snížil hlavně



z důvodu poklesu celkových aktiv o necelé 2,5 mil. Kč (došlo k výraznému úbytku peněžních prostředků na účtech bank).

**Tab. 4.7 Vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů na změnu ROE v letech 2010 – 2011**

$a_i$	$a_0$ (2010)	$a_1$ (2011)	$\Delta a (a_1 - a_0)$	$X_{ai}$ (v %)	pořadí
$a_1 = \text{EAT}/T$	-0,00107	-0,02849	-0,02741	-5,01%	1.
$a_2 = T/A$	1,19903	1,22729	0,02826	-0,06%	3.
$a_3 = A/VK$	1,42924	1,58317	0,15393	-0,28%	2.
$\Delta \text{ROE}$				<b>-5,35%</b>	

*Zdroj: vlastní zpracování*

V letech **2010 – 2011** došlo k největšímu snížení hodnoty ROE o 5,35 %, přičemž to bylo způsobeno již zmiňovaným poklesem rentability tržeb (o -5,01 %). Příčinou bylo prohloubení ztráty relativně o 2 754 %, neboť došlo k poklesu provozního i finančního výsledku hospodaření (ostatní provozní i finanční náklady převyšovaly ostatní provozní i finanční výnosy). Zvýšení ostatních provozních nákladů bylo způsobeno zvýšením pojistného na majetkové pojištění a pojistného za pojištění ze zákona o odpovědnosti za škody. Vysoká hodnota ostatních finančních nákladů byla zapříčiněna vysokými poplatky za vedení účtu v bankách. Následující dva dílčí ukazatele také působily negativně na velikost vrcholového ukazatele, ale tyto vlivy byly zanedbatelné.

**Tab. 4.8 Vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů na změnu ROE v letech 2011 – 2012**

$a_i$	$a_0$ (2011)	$a_1$ (2012)	$\Delta a (a_1 - a_0)$	$X_{ai}$ (v %)	pořadí
$a_1 = \text{EAT}/T$	-0,02849	0,01480	0,04329	9,28%	1.
$a_2 = T/A$	1,22729	1,49756	0,27027	-0,29%	3.
$a_3 = A/VK$	1,58317	1,56294	-0,02023	0,02%	2.
$\Delta \text{ROE}$				<b>9,00%</b>	

*Zdroj: vlastní zpracování*

Mezi lety **2011 až 2012** dosahovala meziroční změna ROE kladných hodnot (9 %), což vypovídá o tom, že došlo ke zhodnocení vložených zdrojů. Během sledovaného období byla vykazována kladná hodnota vrcholového ukazatele pouze v tomto mezidobí. Největší vliv na to měla opět rentabilita tržeb, která dosahovala hodnoty 9,28 %, neboť výsledek hospodaření účetního období se zvýšil ze ztráty -371 tis. Kč na zisk 232 tis. Kč (došlo k absolutnímu nárůstu o 603 tis. Kč). Příčinou bylo zvýšení provozního výsledku hospodaření meziročně o 646 tis. Kč, přesněji došlo k nárůstu celkových tržeb o necelé 3 mil. Kč (zejména tržby za prodej zboží se relativně zvýšily o 31 %). Kladná hodnota finanční páky v menší

míře pozitivně ovlivnila výnosnost podniku. Obrátka celkových aktiv opět nejméně ovlivňovala vrcholný ukazatel.

**Tab. 4.9 Vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů na změnu ROE v letech 2012 – 2013**

$a_i$	$a_0$ (2012)	$a_1$ (2013)	$\Delta a (a_1 - a_0)$	$X_{ai}$ (v %)	pořadí
$a_1 = EAT/T$	0,01480	0,01058	-0,00422	-1,00%	1.
$a_2 = T/A$	1,49756	1,85371	0,35614	0,64%	3.
$a_3 = A/VK$	1,56294	1,26284	-0,30010	-0,63%	2.
$\Delta ROE$				<b>-0,99%</b>	

*Zdroj: vlastní zpracování*

Mezi lety **2012 – 2013** dosahovala hodnota ukazatele ROE opět negativních hodnot, tedy -0,99 %, viz Tab. 4.9, což oproti předchozímu období došlo ke snížení o téměř 10 procentních bodů. Opět největší negativní vliv na tento ukazatel měla rentabilita tržeb. Firma sice vykazovala zisk, ale došlo k jeho celkovému meziročnímu snížení o 69 tis. Kč, především provozního výsledku hospodaření o 131 tis. Kč. Snížila se hodnota tržeb za vlastní výroby a služby o cca 1,3 mil. Kč. Dále ukazatel finanční páky působil negativně na pokles ROE, neboť se snížila hodnota celkových aktiv absolutně o více než 2 mil. Kč, přesněji se snížila hodnota peněžních prostředků na bankovních účtech meziročně o 1 410 tis. Kč kvůli splacení dlouhodobých závazků ke společníkům (vyplacení podílu na zisku). Opět nejmenší vliv na tento ukazatel měla obrátka celkových aktiv, kladný vliv pouze nepatrně zvýšil hodnotu ROE.

#### **4.4 Pyramidový rozklad běžné likvidity**

V této části bude proveden pyramidový rozklad ukazatele běžné likvidity pro bližší zhodnocení vlivů dílčích ukazatelů za období let 2009 – 2013. Pro tento rozklad bude použita metoda funkcionální.

V Tab. 4.10 jsou vypočteny hodnoty dílčích ukazatelů celkové likvidity a jejich absolutní změny, přičemž je patrné, že v prvních třech mezidobích dosahovala změna běžné likvidity kladných hodnot, pouze mezi lety 2012 – 2012 došlo k negativnímu vývoji tohoto ukazatele.

**Tab. 4.10 Rozklad běžné likvidity a výpočet hodnot dílčích ukazatelů**

ROZKLAD BĚŽNÉ LIKVIDITY	2009	2010	absolut. změna 2009/ 2010	2011	absolut. změna 2010/ 2011	2012	absolut. změna 2011/ 2012	2013	absolut. změna 2012/ 2013
DO kr. aktiv	154,98	126,29	-28,69	155,95	29,67	140,62	-15,33	105,86	-34,76
DO zásob	15,75	29,94	14,19	38,97	9,04	41,98	3,01	48,36	6,38
DO materiálu	12,95	27,95	15,00	36,93	8,98	36,88	-0,04	48,36	11,48
DO NV a polotovarů	0,17	0	-0,17	0	0	0	0	0	0
DO zboží	2,62	1,78	-0,84	1,85	0,07	5,10	3,25	0	-5,10
DO pohledávek	57,65	88,89	31,25	73,58	-15,31	61,00	-12,58	56,05	-4,95
pohledávky/ prov. VH	4,24	29,06	24,82	-10,20	-39,26	6,90	17,10	9,44	2,55
prov. VH/ zásoby	0,86	0,10	-0,76	-0,19	-0,29	0,21	0,40	0,12	-0,09
zásoby/ T	0,04	0,08	0,04	0,11	0,03	0,12	0,01	0,13	0,02
DO kr. finančního majetku	81,59	7,45	-74,13	43,40	35,94	34,82	-8,58	1,45	-33,37
DO kr. cizího kapitálu	124,32	77,87	-46,44	94,15	16,27	23,49	-70,65	20,93	-2,56
DO kr. závazků	112,05	71,93	-40,12	94,15	22,21	23,49	-70,65	20,93	-2,56
kr. závazky/ prov. VH	8,25	23,51	15,27	-13,05	-36,56	2,66	15,71	3,53	0,87
prov. VH/ pohledávky	0,24	0,03	-0,20	-0,10	-0,13	0,14	0,24	0,11	-0,04
pohledávky/T	0,16	0,25	0,09	0,20	-0,04	0,17	-0,03	0,16	-0,01
DO krát. bankovních úvěrů	12,26	5,94	-6,32	0	-5,94	0	0	0	0
<b>BĚŽNÁ LIKVIDITA</b>	<b>1,25</b>	<b>1,62</b>	<b>0,38</b>	<b>1,66</b>	<b>0,03</b>	<b>5,99</b>	<b>4,33</b>	<b>5,06</b>	<b>-0,93</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

 růst hodnoty       pokles hodnoty

V Tab. 4.11 jsou vyčísleny dílčí vlivy ukazatelů na vrcholový ukazatel, pro výpočet těchto vlivů byla použita metoda funkcionální.

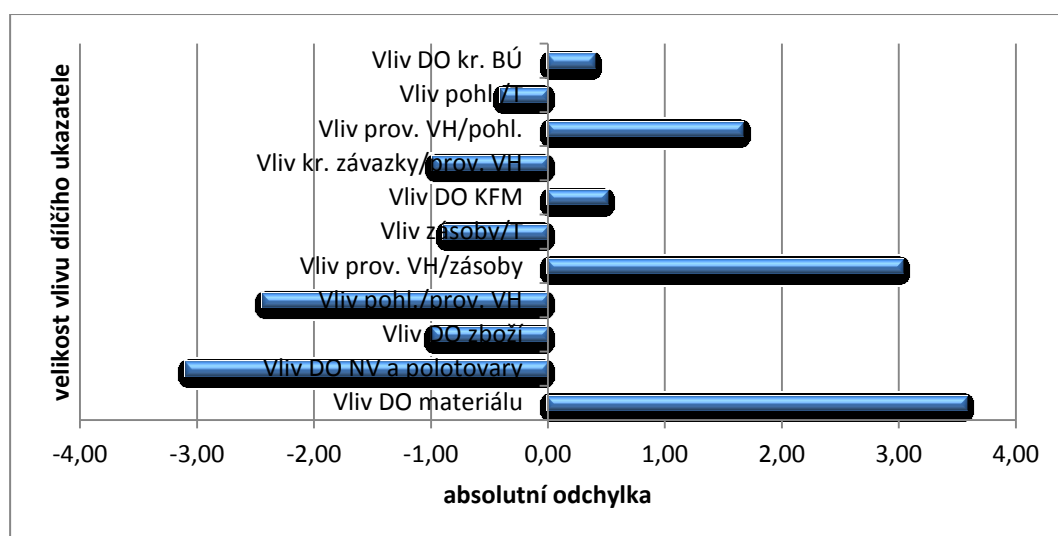
**Tab. 4.11 Rozklad běžné likvidity a vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů**

Vliv na běžnou likviditu	úroveň	pořadí	2009/ 2010	pořadí	2010/ 2011	pořadí	2011/ 2012	pořadí	2012/ 2013
<b>Vliv DO kr. aktiv</b>	<b>I.</b>	<b>2.</b>	<b>-0,30</b>	<b>1.</b>	<b>0,35</b>	<b>2.</b>	<b>-0,41</b>	<b>1.</b>	<b>-1,57</b>
<b>Vliv DO kr. cizího kapitálu</b>	<b>I.</b>	<b>1.</b>	<b>0,67</b>	<b>2.</b>	<b>-0,31</b>	<b>1.</b>	<b>4,74</b>	<b>2.</b>	<b>0,64</b>
Vliv DO materiálu	Rozklad na dílčí ukazatele	1.	3,58	4.	0,02	6.	0	7.	-0,04
Vliv DO NV a polotovarů		11.	-3,10	5.	0	6.	0	6.	0
Vliv DO zboží		9.	-0,994	5.	0	4.	0,11	4.	0,30
Vliv pohl./prov. VH		10.	-2,44	3.	0,05	2.	0,20	2.	0,55
Vliv prov. VH/zásoby		2.	3,03	7.	-0,07	8.	-0,47	8.	-0,94
Vliv zásoby/T		7.	-0,89	5.	0	5.	0,03	5.	0,25
Vliv DO KFM		4.	0,51	2.	0,34	7.	-0,28	10.	-1,70
Vliv kr. závazky/prov. VH		8.	-0,986	1.	0,56	9.	-1,39	9.	-1,60
Vliv prov. VH/pohl.		3.	1,67	8.	-0,39	1.	5,96	1.	1,77
Vliv pohl./T		6.	-0,41	6.	-0,02	3.	0,17	3.	0,48
Vliv DO kr. BÚ		5.	0,40	9.	-0,45	6.	0	6.	0
<b>Celkem</b>			<b>0,38</b>		<b>0,03</b>		<b>4,33</b>		<b>-0,93</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

Mezi lety **2009 - 2010** došlo ke zvýšení ukazatele běžné likvidity o 0,38, největší vliv na tento růst měla doba obratu cizích zdrojů, která se meziročně snížila o 46,44 dne, což mělo za následek kladný vliv na nárůst ukazatele běžné likvidity o 0,67. Příčinou snížení doby obratu krátkodobých závazků bylo splacení závazků ke společníkům, které se relativně snížily o 58 %. Naopak doba obratu oběžných aktiv meziročně poklesla o 29 dní, čímž snížila hodnotu vrcholového ukazatele o 0,30. Důvodem negativního vlivu bylo snížení oběžných aktiv o 2 066 tis. Kč, zejména pak pokles peněžních prostředků na bankovních účtech. Dále byla běžná likvidita pozitivně ovlivněna dobou obratu materiálu, viz Graf 4.3, která navýšila hodnotu vrcholového ukazatele o 3,58. Meziročně se doba obratu materiálu zvýšila o 15 dní především díky navýšení zásoby materiálu na skladě. Dále podíl provozního výsledku hospodaření a zásoby zvyšoval hodnotu běžné likvidity o 3,03, neboť došlo k poklesu provozního výsledku hospodaření o 451 tis. Kč z důvodu snížení tržeb za vlastní výroby a služby (meziročně poklesly o 26 %) a zároveň došlo k navýšení zásob o 366 tis. Kč z důvodu kumulace zásob materiálu na skladě. Naopak hodnotu vrcholového ukazatele nejvíce snižovala doba obratu nedokončené výroby a polotovarů, především z důvodu snížení této položky o 7 tis. Kč a zároveň celkové tržby poklesly meziročně o 2 555 tis. Kč.

**Graf 4.3 Vliv dílčích ukazatelů na běžnou likviditu v letech 2009 – 2010**

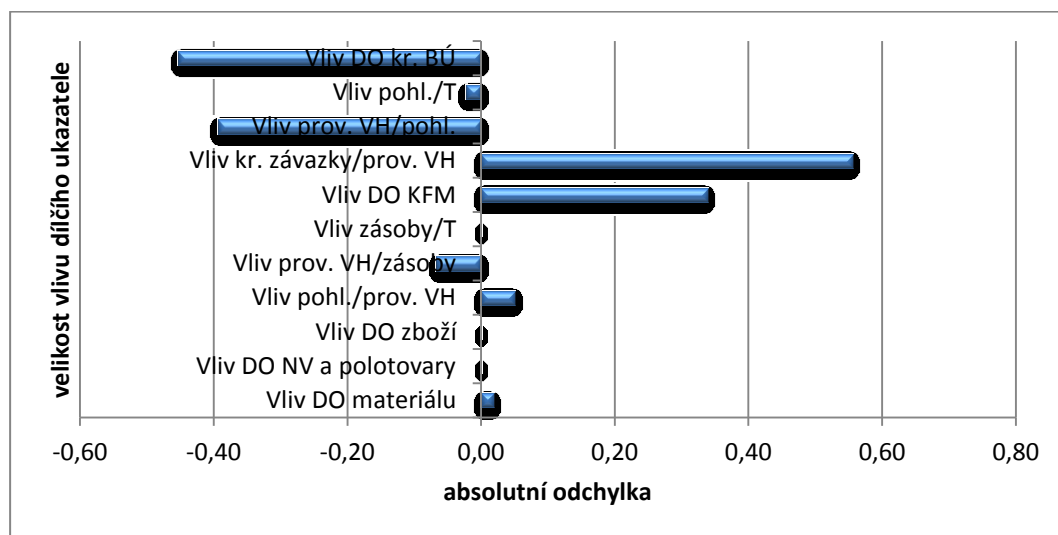


*Zdroj: vlastní zpracování*

V roce **2011** došlo k meziročnímu zvýšení hodnoty běžné likvidity o 0,03. Na růst hodnoty vrcholového ukazatele měla především vliv doba obratu oběžných aktiv, která se zvýšila o 30 dní a způsobila růst běžné likvidity o 0,35. Na zvýšení doby obratu krátkodobých aktiv měl vliv především růst oběžných aktiv meziročně o 1 390 tis. Kč, z nichž především vzrostl krátkodobý finanční majetek a zároveň došlo k navýšení tržeb o 903 tis. Kč (zvýšila se především hodnota tržeb za vlastní výrobky a služby). Naopak doba obratu krátkodobých závazků měla negativní vliv na vývoj běžné likvidity, přičemž ji snižovala o 0,31. Doba obratu krátkodobých cizích zdrojů se zvýšila o 16 dní, jelikož to bylo způsobeno odložením splátky závazků ke společníkům a již zmíněného navýšení hodnoty tržeb za vlastní výrobky a služby. Běžná likvidita byla dále zvyšována podílem krátkodobých závazků a provozního výsledku hospodaření, který zvýšil hodnotu této likvidity o 0,56. Firma dosahovala ztráty - 261 tis. Kč, především se zvýšila hodnota krátkodobých závazků o 984 tis. Kč, neboť podnik odložil splátku závazků ke společníkům. Pozitivní vliv na vrcholový ukazatel měla rovněž doba obratu krátkodobého finančního majetku, který ho navýšil o 0,34. Doba obratu krátkodobého finančního majetku se meziročně zvýšila o 36 dní, především kvůli meziročnímu nárůstu peněžních prostředků na bankovních účtech, neboť firma odložila splátku již zmíněných závazků ke společníkům. Hodnota vrcholového ukazatele byla snižována negativním vlivem doby obratu krátkodobých bankovních úvěrů (viz Graf 4.4), které poklesly o 100 %, neboť došlo k úplnému splacení tohoto finančního závazku. Hodnota vrcholového ukazatele byla dále snížena podílem provozního výsledku hospodaření a pohledávek o 0,39, neboť se snížila hodnota tohoto podílu meziročně o 0,13, především

kvůli zápornému provoznímu výsledku hospodaření (ztráta -261 tis. Kč). Tento pokles byl způsoben snížením tržeb za zboží a ostatních provozních výnosů, což způsobilo pokles provozního výsledku hospodaření. Pokles tržeb a provozního výsledku hospodaření byl spojen s poklesem hodnoty pohledávek.

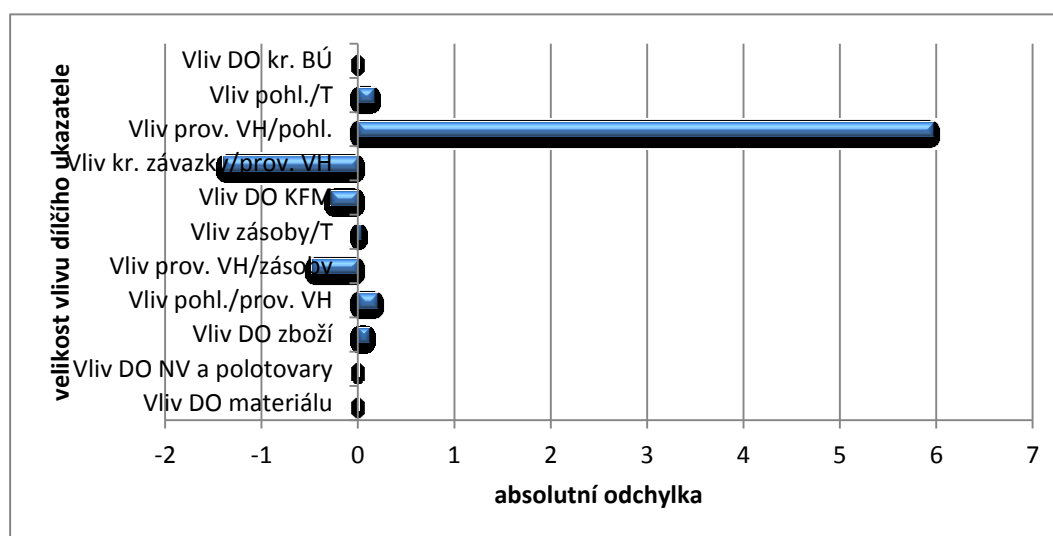
**Graf 4.4 Vliv dílčích ukazatelů na běžnou likviditu v letech 2010 – 2011**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Mezi lety **2011 – 2012** opět došlo k pozitivnímu nárůstu celkové likvidity meziročně o 4,33, čemuž nejvíce přispěl pokles doby obratu krátkodobých cizích zdrojů o 71 dnů, přičemž přispěla ke zvýšení vrcholového ukazatele o 4,74. Doba obratu krátkodobých cizích zdrojů se velmi snížila z důvodu úplného splacení krátkodobých závazků ke společníkům. Naopak doba obratu oběžných aktiv svým negativním vývojem snížila celkovou likviditu o 0,41. Doba obratu krátkodobých aktiv se snížila o 15 dní, především kvůli vysokému nárůstu tržeb za vlastní výrobky a služby o 2 651 tis. Kč. Podíl provozního výsledku hospodaření a pohledávek také výrazně přispěl k růstu vrcholového ukazatele o 5,96, neboť došlo k jeho navýšení o 0,24, čemuž přispěl kladný provozní výsledek hospodaření (zvýšil se ze ztráty -261 tis. Kč na zisk 385 tis. Kč). Příčinou provozního zisku byl již zmíněný nárůst prodeje vlastních výrobků a služeb a zároveň se zvýšila hodnota pohledávek vůči odběratelům. Na pokles celkové likvidity měl největší vliv podíl krátkodobých závazků a provozního výsledku hospodaření, který snížil vrcholový ukazatel o 1,39. Důvodem bylo meziroční navýšení tohoto ukazatele skoro o 16, neboť se hodnota krátkodobých závazků snížila o 1 023 tis. Kč, především kvůli splacení již zmiňovaných závazků vůči společníkům.

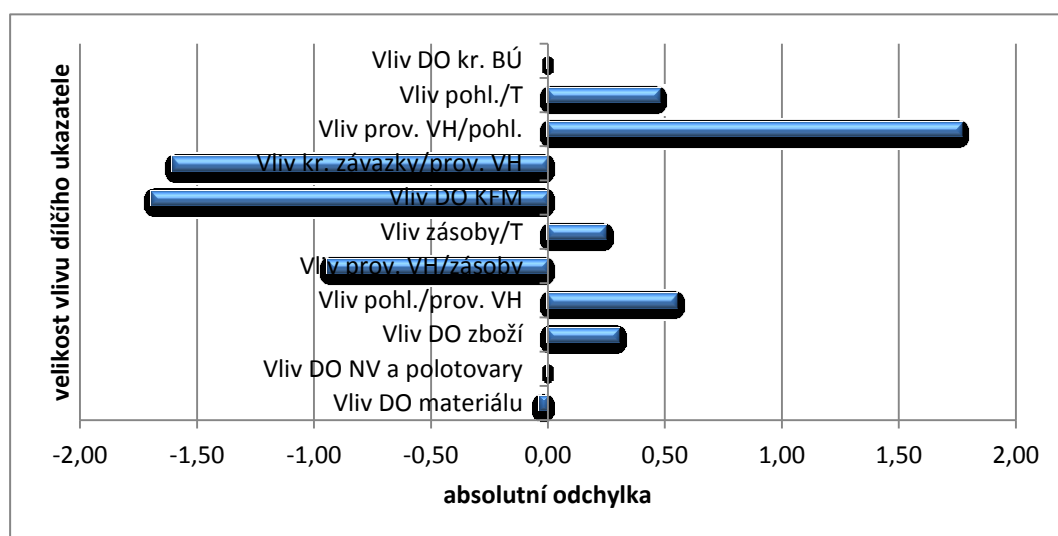
**Graf 4.5 Vliv dílčích ukazatelů na běžnou likviditu v letech 2011 – 2012**



*Zdroj: vlastní zpracování*

Mezi lety **2012 - 2013** došlo k poklesu celkové likvidity o 0,93. Nejvíce tomu přispěla doba obratu oběžných aktiv, která snížila běžnou likviditu o 1,57, přičemž meziročně klesla o 35 dní, neboť se převážně snížila hodnota peněžních prostředků na bankovních účtech (relativně o 97 %) kvůli splacení dlouhodobých závazků vůči společníkům (snížily se o 69 %). Hodnotu běžné likvidity nepatrně zvýšil ukazatel doby obratu krátkodobých cizích zdrojů o 0,64, neboť tento ukazatel meziročně klesl o 3 dny. Příčinou byla splátka závazků vůči dodavatelům (snížily se o 402 tis. Kč). Dále podíl provozního výsledku hospodaření a pohledávek přispěl ke zvýšení vrcholového ukazatele o 1,77, protože se hodnota tohoto podílu snížila o 0,04, kvůli poklesu provozního výsledku hospodaření o 131 tis. Kč z důvodu poklesu tržeb za vlastní výrobky a služby, přičemž to bylo spojeno s poklesem výše pohledávek vůči odběratelům (poklesly o 319 tis. Kč). Doba obratu krátkodobého finančního majetku meziročně klesla o 34 dnů, což přispělo ke snížení celkové likvidity o 1,7. Doba obratu tohoto majetku se snížila kvůli poklesu peněžních prostředků na bankovních účtech o 1 410 tis. Kč, neboť došlo ke splacení dlouhodobých závazků vůči společníkům (relativně poklesly o 69 %). Dále podíl krátkodobých závazků a provozního výsledku hospodaření přispěl k poklesu běžné likvidity o 1,60, přičemž hodnota tohoto podílu meziročně vzrostla o 0,87 i přes pokles krátkodobých závazků (splátka krátkodobých závazků vůči dodavatelům) i provozního výsledku hospodaření (meziroční snížení tržeb za vlastní výrobky a služby o 1 276 tis. Kč).

**Graf 4.6 Vliv dílčích ukazatelů na běžnou likviditu v letech 2012 – 2013**



*Zdroj: vlastní zpracování*

#### 4.5 Porovnání výsledků analýzy s odvětvím

V této podkapitole bude provedeno srovnání vybraných hodnot ukazatelů firmy COMAC CAL s.r.o. s průměrnými hodnotami za odvětví během let 2009 - 2013. Podnik byl zařazen, podle klasifikace odvětví CZ-NACE, do sekce C (zpracovatelský průmysl) přesněji pod oddíl 27 - výroba elektrických zařízení. Pro srovnání jsou v Tab. 4.12 zachyceny průměrné hodnoty odvětví a analyzovaného podniku za období let 2009 – 2013.

**Tab. 4.12 Srovnání hodnot vybraných ukazatelů firmy s odvětvím v letech 2009 – 2013**

ukazatel	odvětví: Výroba elektrických zařízení					COMAC CAL s.r.o.				
	2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013
Obrátka CA	1,34	1,36	1,44	1,78	1,57	1,17	1,20	1,23	1,50	1,85
DO aktiv	276,42	269,41	253,80	243,97	233,24	308,93	300,24	293,33	240,39	194,21
DO zásob	46,61	49,39	49,39	44,10	44,06	15,75	29,94	38,97	41,98	48,36
DO pohledávek	82,69	87,75	81,24	70,49	67,24	57,65	88,89	73,58	63,82	56,05
DO závazků	76,73	92,78	82,34	91,41	90,82	135,09	89,81	104,15	85,02	40,42
CL	1,71	2,02	1,99	2,38	1,46	1,25	1,62	1,66	5,99	5,06
PL	1,17	1,38	1,31	1,56	0,95	1,12	1,24	1,24	4,20	2,75
OL	0,22	0,26	0,18	0,12	0,16	0,66	0,10	0,46	1,48	0,07

*Zdroj: vlastní zpracování*

Po porovnání hodnot *obrátky celkových aktiv*, je patrné, že podnik COMAC CAL s.r.o. dosahoval během prvních čtyř let nižších hodnot, než dosahují průměrně podniky v daném odvětví. V posledním roce byla hodnota obrátky celkových aktiv vyšší než hodnota v odvětví, což znamená, že podnik efektivněji zhodnocoval celkový majetek. Obdobný vývoj lze zaznamenat i u ukazatele *doby obrátu celkových aktiv*, kdy podnik ve všech letech



dosahovat vyšších hodnot v porovnání s odvětvím, přičemž opět v roce 2013 dosahuje lepších hodnot než podniky v odvětví, tzn., že v posledním roce dokáže přeměnit celková aktiva ve vztahu k tržbám za 194 dní.

Výraznějších výkyvů dosahoval podnik vzhledem *k době obratu zásob*, kdy dosahoval sice nižších hodnot v prvních čtyřech letech oproti průměrným hodnotám vykazovaných za odvětví, avšak z důvodu kumulace zásob se doba obratu těchto zásob v podniku zvyšovala (v roce 2013 dosahovala 48 dnů).

*Doba obratu pohledávek* podniku dosahovala skoro ve všech letech nižších hodnot vůči průměrným hodnotám dosažených firmami v odvětví. V roce 2011 dosáhla přibližně stejných hodnot jako firmy v odvětví, což vypovídá o dobré platební morálně podnikových odběratelů a dlužníků, neboť jsou pohledávky podniku placeny rychleji oproti odvětví.

V roce 2009 a 2011 došlo k překročení hodnoty *doby obratu závazků* vzhledem k odvětví, přičemž jsou závazky firmou placeny za 135 dní (v roce 2009) a 104 dní (v roce 2011). Svědčí to především o špatné platební morálce podniku především vůči společníkům. V roce 2010 a 2012 podnik téměř kopíruje dosažené hodnoty v odvětví. Lepších hodnot dosahoval podnik v roce posledním, kdy se doba obratu závazků pohybovala kolem 41 dnů, kvůli splacení dlouhodobých závazků vůči společníkům.

Podnik v prvních třech letech dosahoval nižších hodnot *celkové likvidity* oproti podnikům fungující v daném odvětví, což vypovídá o vyšší likvidnosti oběžných aktiv. V roce 2012 podnik čtyřnásobně překročil průměrnou hodnotu odvětví, příčinou bylo zvýšení oběžných aktiv především nárůst pohledávek z obchodních vztahů o 800 tis. Kč a zároveň došlo ke snížení krátkodobých závazků vůči společníkům. V posledním roce hodnota běžné likvidity mírně klesla, přičemž její hodnota byla stále vysoká (5,06) kvůli vysoké hodnotě oběžných aktiv (hlavně kvůli vysokému podílu krátkodobých pohledávek). Velikost celkové likvidity v odvětví splňuje doporučené hodnoty (1,5 – 2,5) ve všech letech kromě posledního, přičemž podnik je splňuje pouze v roce 2010 (1,62) a 2011 (1,66).

Podnik mezi lety 2009 - 2011 dosahoval téměř stejných hodnot *pohotovité likvidity* s odvětvím. V roce 2012 hodnota tohoto ukazatele dosahovala výše 4,2, což průměrnou hodnotu v odvětví převyšovalo téměř trojnásobně, příčinou byla nízká výše celkových krátkodobých závazků (1 023 tis. Kč) a od oběžných aktiv byla v tomto roce odečtena vysoká hodnota zásob, tedy 1 828 tis. Kč. Výše očištěného oběžného majetku se pohybovala během

sledovaného období na úrovni druhé nejvyšší hodnoty, tedy okolo 4 mil. Kč. V posledním roce došlo k poklesu pohotové likvidity oproti předchozímu roku o 35 %, přičemž opět hodnota tohoto ukazatele převyšovala průměrnou hodnotu odvětví dvojnásobně. Příčinou byla nízká hodnota očištěných oběžných aktiv (2 461 tis. Kč), což bylo způsobeno již zmíněným odečtením vysoké hodnoty zásob (2 070 tis. Kč), a nízkou výší cizích krátkodobých závazků (896 tis. Kč). Vysoká hodnota tohoto ukazatel je příznivá z hlediska věřitelů, avšak pro manažery je to signál špatné výnosnosti podniku, neboť je vysoká část oběžných aktiv vázána ve formě pohotových platebních prostředků, které přináší jen velmi malý úrok v některých případech žádný. Opět jsou průměrné hodnoty v rozmezí doporučené výše (1 – 1,5), které podnik splňuje pouze v prvních třech letech.

Podnik dosahoval v roce 2010 a 2013 nižší výše *okamžité likvidity* oproti průměrným hodnotám v odvětví, což svědčí o dobré likvidnosti krátkodobých finančních prostředků. V ostatních letech výše okamžité likvidity dosahovala vyšších hodnot, přičemž v roce 2012 převyšovala průměrnou hodnotu odvětví téměř jedenkrát, což bylo způsobeno vysokou hodnotou krátkodobého finančního majetku (přesněji peněz na bankovních účtech), přestože došlo ke splacení závazků ke společníkům.

#### **4.6 Zhodnocení výsledků finanční analýzy**

Na základě výsledků provedené analýzy za období 2009 - 2013 bylo zjištěno, že podnik v posledním roce v porovnání s odvětvím dosahoval vyšších hodnot v oblasti aktivity, zejména pak u obrátky celkových aktiv i u doby obratu aktiv. K větším výkyvům došlo u hodnot doby obratu zásob, přičemž tento ukazatel dosahoval sice nižších hodnot v prvních čtyřech letech, než jsou vykazovány průměrné hodnoty za odvětví, avšak z důvodu kumulace zásob se doba obratu těchto zásob v podniku zvyšovala. Doporučením pro podnik by mohlo být zlepšení řízení zásob a zvýšení spotřeby tohoto nevyužitého materiálu. Zvyšující se hodnota zásob mohla být způsobena špatnou politikou řízení zásob. Přínosem pro podnik je dosažení nižších hodnot doby obratu pohledávek vůči odvětví, což vypovídá o dobré platební morálně podnikových odběratelů a dlužníků. Doba obratu celkových závazků byla v roce 2009 (135 dní) a 2011 (104 dní) vyšší než průměrné hodnoty v odvětví, přičemž to vypovídalo o špatné platební morálce podniku především vůči společníkům. Navzdory tomu se v posledním roce hodnota tohoto ukazatele výrazně zlepšila především kvůli splacení dlouhodobých závazků vůči společníkům.

Z hlediska likvidity podnik vykazoval v prvních třech letech pro všechny typy tohoto ukazatele lepších hodnot oproti odvětví, což svědčí o dobré likvidnosti položek oběžného majetku. V posledních dvou letech došlo ke značnému zvýšení těchto ukazatelů, především u celkové a pohotové likvidity. U pohotové likvidity byl tento nárůst způsoben vysokou hodnotou pohledávek z obchodních vztahů, které se meziročně zvýšily o 800 tis. Kč, a zároveň došlo ke snížení krátkodobých závazků vůči společníkům. Okamžitá likvidita byla ovlivněna vysokou částí vázaných peněžních prostředků na bankovních účtech (1 450 tis. Kč). Vysoká hodnota ukazatelů likvidity je příznivá z hlediska věřitelů, avšak pro manažery je to signál špatné výnosnosti podniku, neboť vysoká část oběžných aktiv vázána ve formě pohotových platebních prostředků, které přináší žádný nebo jen velmi nízký úrok.

Struktura celkových aktiv je především tvořena z vlastního kapitálu, což znamená, že je firma překapitalizovaná a část oběžných aktiv je financována z vlastních zdrojů. Není to příliš výhodné, neboť vlastní kapitál je dražší než cizí zdroje. Toto je rovněž spojeno s kladnými hodnotami čistého pracovního kapitálu, což vypovídá o konzervativním přístupu manažerů podniku k riziku. Firma je překapitalizovaná, což svědčí o kapitálově silném podniku, avšak dochází k neefektivnímu využívání kapitálu (část oběžných aktiv je financována z vlastních zdrojů). Z toho důvodu by bylo vhodné navýšení cizích zdrojů, tedy zadlužení.

Výše výsledků hospodaření minulých let dosahovaly kladných hodnot, což znamená, že firma vykazovala dostatečné zisky, které nebyly zcela využity k financování podnikatelských potřeb. V budoucnu by bylo vhodné tyto prostředky využít.

Největším zdrojem výnosů jsou bezesporu tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které se v každém roce pohybovaly nad hranicí 7 mil. Kč, což je pro tak malou firmu příznivé.

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů je ve všech letech vyšší než doba obratu závazků z obchodních vztahů. Firma COMAC CAL s.r.o. je solventnější, než jeho odběratelé, což vypovídá to o dobré platební morálce podniku vůči jeho dodavatelům. Nevýhodou je to, že podnik nemůže použít peněžní prostředky inkasované od svých odběratelů, proto musí závazky splácet z jiných zdrojů (např. z vlastního kapitálu nebo se krátkodobě zadlužovat). Podnik by měl usilovat o zkrácení doby, po kterou poskytuje obchodní úvěr svým odběratelům, přičemž by tyto předem inkasované peníze mohl využít pro financování svých závazků. Mohl by rovněž prověřovat bonitu svých klientů.

V Tab. 4.13 je uvedeno pořadí vlivů dílčích ukazatelů na rentabilitu vlastního kapitálu.

**Tab. 4.13 Pořadí vlivů dílčích ukazatelů na změnu ROE za období let 2009 – 2013**

	2009 - 2010	2010 - 2011	2011 - 2012	2012 - 2013
<b>Rentabilita tržeb</b>	1. (-)	1. (-)	1. (+)	1. (-)
<b>Obrátka aktiv</b>	3. (+)	3. (-)	3. (-)	3. (+)
<b>Finanční páka</b>	2. (-)	2. (-)	2. (+)	2. (-)

*Zdroj: vlastní zpracování*

Vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu byl ve všech mezidobích záporný, kromě let 2011 - 2012, což vypovídá o neefektivním zhodnocení vloženého kapitálu. Většinou to bylo způsobeno meziročním poklesem čistého zisku (především provozního výsledku hospodaření). Během sledovaného období se pořadí vlivu neměnilo, přičemž na vývoj ukazatele ROE měla vždy největší vliv rentabilita tržeb, především výše čistého zisku. Mezi lety 2011 až 2012 dosahovala meziroční změna ROE kladných hodnot (9 %), největší vliv na to měla opět rentabilita tržeb, která dosahovala hodnoty 9,28 %, nejvíce tomu přispělo zvýšení provozního výsledku hospodaření meziročně o 646 tis. Kč, přesněji došlo k nárůstu celkových tržeb o necelé 3 mil. Kč (zejména tržby za prodej zboží se relativně zvýšily o 31 %).

**Tab. 4.14 Vliv dílčích ukazatelů na změnu běžné likvidity za období let 2009 – 2013**

	2009 - 2010	2010 - 2011	2011 - 2012	2012 - 2013
<b>Největší pozitivní vliv</b>	DO materiálu	kr. záv./prov. VH	prov. VH/ pohl.	prov. VH/pohl.
<b>Největší negativní vliv</b>	DO NV a polotovarů	DO kr. BÚ	krát. záv./prov. VH	DO KFM

*Zdroj: vlastní zpracování*

Během sledovaného období se pořadí vlivů dílčích ukazatelů na změnu běžné likvidity měnilo, viz Tab. 4.14. Mezi lety 2009 – 2010 běžnou likviditu nejvíce pozitivně ovlivnila doba obratu materiálu, která navýšila hodnotu vrcholového ukazatele o 3,58. Doba obratu materiálu se meziročně zvýšila především kvůli kumulaci zásob materiálu na skladě. Naopak hodnotu vrcholového ukazatele nejvíce snižovala doba obratu nedokončené výroby a polotovarů, především z důvodu snížení této položky. Z roku 2010 na rok 2011 byla

hodnota celkové likvidity navýšena zejména díky podílu krátkodobých závazků a provozního výsledku hospodaření, příčinou bylo zvýšení hodnoty krátkodobých závazků o 984 tis. Kč, neboť podnik nevyplatil podíly na zisku společníkům. Hodnota vrcholového ukazatele byla především snižována vlivem doby obratu krátkodobých bankovních úvěrů, které poklesly o 100 %, neboť došlo k jejich úplnému splacení. Mezi lety 2011 – 2013 byl vrcholový ukazatel především zvyšován podílem provozního výsledku hospodaření a pohledávek, příčinou bylo zvýšení provozního výsledku hospodaření (zvýšily se tržby za prodej vlastních výrobků a služeb) a zároveň se zvýšila hodnota pohledávek. Z roku 2011 na rok 2012 na pokles běžné likvidity měl největší vliv podíl krátkodobých závazků a provozního výsledku hospodaření. Důvodem bylo meziroční snížení krátkodobých závazků z důvodu vyplacení podílu na zisku společníkům. Mezi lety 2012 a 2013 doba obratu krátkodobého finančního majetku se snížila kvůli poklesu peněžních prostředků na bankovních účtech, neboť došlo ke splacení dlouhodobých závazků vůči společníkům, což negativně ovlivnilo výši celkové likvidity.

## 5 Závěr

Finanční analýza je nástrojem, pomocí něhož lze posoudit finanční situace kteréhokoli podniku. Podává informace o minulém vývoji firmy, přičemž slouží jako podklad pro budoucí plánování, rozhodování a efektivního řízení společnosti. Výsledné hodnoty finanční analýzy jsou předmětem zájmu mnoha interním i externím uživatelů.

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení vývoje ukazatelů aktivity a likvidity ve firmě COMAC CAL s.r.o. za období let 2009 až 2013.

Bakalářská práce byla rozdělena do tří hlavních kapitol. V první kapitole byla objasněna metodologie finanční analýzy, její stručná charakteristika, popis uživatelů, zdrojů informací včetně metod pro výpočet této analýzy. Rovněž byly objasněny pyramidové rozklady rentability vlastního kapitálu a běžné likvidity.

Ve druhé kapitole byla stručně charakterizována firma a byla vypracována horizontální a vertikální analýza výkazů společnosti. Na základě těchto analýz bylo zjištěno, že významný podíl pasiv tvoří vlastní zdroje, což vypovídá o kapitálově silném podniku, avšak by bylo vhodné zvýšit hodnotu cizích zdrojů kvůli efektivnějšímu zhodnocení kapitálu. Struktura aktiv byla především tvořena z oběžného majetku, který byl zejména tvořen vysokým podílem krátkodobých pohledávek. V analyzovaném období docházelo ke kumulaci zásob materiálu na skladě. Největší zdrojem výnosů byly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Náklady byly především tvořeny výkonovou spotřebou, která sumarizuje náklady na materiál, energii a služby.

Třetí kapitola byla věnována zhodnocení výsledků poměrových ukazatelů aktivity a likvidity. Byl proveden pyramidový rozklad běžné likvidity a ukazatele rentability vlastního kapitálu pomocí funkcionální metody. Výsledky vybraných ukazatelů aktivity a likvidity byly srovnány s průměrnými hodnotami vykazovány firmami v odvětví, ve kterém společnost působí.

Podnik COMAC CAL s.r.o. ve srovnání s odvětvím z hlediska aktivity dosahoval v posledních dvou letech lepších hodnot, což vypovídá o efektivním využití majetku. Z hlediska likvidity byly firmou vykazovány vyšší hodnoty oproti odvětví pouze v prvních třech letech, což svědčí o dobré likvidnosti položek oběžného majetku. V posledních dvou letech došlo ke značnému zvýšení těchto ukazatelů, především u celkové a pohotové likvidity, což bylo způsobeno vysokou hodnotou pohledávek z obchodních vztahů. Okamžitá likvidita

byla ovlivněna vysokou částí vázaných peněžních prostředků na bankovních účtech. Důvodem vysoké zásoby peněžních prostředků byl především odklad výplaty podílu na zisku společníkům. Podnik by měl zvýšit spotřebu dosud nevyužitého materiálu a zároveň by měl klást důraz na hodnocení bonity klientů, neboť doba obratu pohledávek z obchodních vztahů je ve všech letech vyšší, než doba obratu závazků z obchodních vztahů, přičemž dříve inkasované peněžní prostředky by mohly být použity ke splacení těchto závazků. Během sledovaného období rostla hodnota čistého pracovního kapitálu (překapitalizovaný podnik), avšak rentabilita vlastního kapitálu dosahovala záporných hodnot, což je odrazem neefektivního využití vlastních zdrojů. Z toho důvodu firma není příliš atraktivní pro potenciální investory. Doporučením by mohlo být efektivnější využití položek vlastního kapitálu nebo vyšší zadlužení, což by pozitivně ovlivnilo rentabilitu vlastního kapitálu. Dále by bylo vhodné zhodnotit část volných peněžních prostředků např. investicí na kapitálových trzích.

Firma COMAC CAL s.r.o. i přes své nedostatky je poměrně stabilním podnikem. I přesto, že je to malý podnik, tak lze očekávat pozitivní vývoj společnosti a dokáže si udržet stálou pozici na trhu, díky stálého vývoje a preferenci jejich výrobků.

## Seznam použité literatury

### Knižní publikace:

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf, Jaroslava Holečková. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2006. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [5] MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [6] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [7] ZMEŠKAL, Zdeněk, Dana DLUHOŠOVÁ a Tomáš TICHÝ. *Finanční modely: koncepty, metody, aplikace*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2013. 267 s. ISBN 978-80-86929-91-0.

### Příspěvek ve sborníku:

- [8] RICHTAROVÁ, Dagmar. Liquidity Evolution Analysis in the Industrial Sector in the Czech Republic. In: *Financial Management of Firms and Financial Institutions: 9th International Scientific Conference*. 1. vyd. Ostrava: VŠB - Technická univerzita Ostrava, 2013. 1115 s. ISBN 978-80-248-3172-5.

### Elektronické zdroje:

- [9] COMAC CAL s.r.o. *O nás* [online]. [cit. 2015-2-10]. Dostupné z: <http://www.comacal.cz/o-nas>



- [10] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *CZSO: Klasifikace ekonomických činností (CZ - NACE)* [online]. [cit. 2015-4-6]. Dostupné z: <http://apl.czso.cz/iSMS/klasstru.jsp?kodcis=80004>
- [11] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO: Analytické materiály a statistiky – finanční analýza podnikové sféry průmyslu a stavebnictví za roky 2009 – 2013* [online]. [cit. 2015-4-6]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>
- [12] OFICIÁLNÍ SERVER SOUDNICTVÍ. *JUSTICE: Sbírka listin COMAC CAL s.r.o.* [online]. [cit. 2015-4-6]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=207191>
- [13] OFICIÁLNÍ SERVER SOUDNICTVÍ. *JUSTICE: Úplný výpis z obchodního rejstříku COMAC CAL s.r.o.* [online]. [cit. 2015-4-6]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=207191&typ=UPLNY>

## Seznam zkratek

A	aktiva
CA	celková aktiva
CF	cash flow
CK kr.	cizí kapitál krátkodobý
CL	celková likvidita
CZ – NACE	klasifikace ekonomických činností
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPK DL	čistý pracovní kapitál dlouhodobý
ČPK KR	čistý pracovní kapitál krátkodobý
dl. majetek	dlouhodobý majetek
dl. zdr.	dlouhodobé zdroje
DO	doba obratu
DO CK kr.	doba obratu cizího kapitálu krátkodobého
DO KFM	doba obratu krátkodobého finančního majetku
DO kr. A	doba obratu krátkodobých aktiv
DO kr. BÚ	doba obratu krátkodobého bankovního úvěru
DO kr. záv.	doba obratu krátkodobých závazků
DO mat.	doba obratu materiálu
DO NV+P	doba obratu nedokončené výroby a polotovarů
DO pohl.	doba obratu pohledávek
DO výr.	doba obratu výrobků
DO Zá	doba obratu zásob
DO zb.	doba obratu zboží
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním

FA	fixní aktiva
kr. záv.	krátkodobé závazky
OA	oběžná aktiva
OL	okamžitá likvidita
PL	pohotová likvidita
PPP	pohotové platební prostředky
prov. VH	provozní výsledek hospodaření
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
T	tržby
t	běžný rok
t-1	předchozí rok
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty

### **Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce**

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB - TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užití díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohou jen se se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 4. 5. 2015

  
.....  
Monika Kostrhúnová

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1	Struktura výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 2	Nepřímý způsob výpočtu cash flow
Příloha č. 3	Rozvaha za období let 2009 - 2013
Příloha č. 4	Výkaz zisku a ztráty za období let 2009 - 2013
Příloha č. 5	Horizontální analýza rozvahy
Příloha č. 6	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 7	Vertikální analýza rozvahy
Příloha č. 8	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
Příloha č. 9	Pyramidový rozklad běžné likvidity za období let 2009 - 2010

**Struktura výkazu zisku a ztráty**

<b>Symbol</b>	<b>Položka</b>
OM	+ OBCHODNÍ MARŽE
T <sub>p</sub>	+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
N <sub>p</sub>	- Provozní náklady
<b>VH<sub>p</sub></b>	<b>= Provozní výsledek hospodaření</b>
V <sub>f</sub>	+ Výnosy z finanční činnosti
N <sub>f</sub>	- Náklady z finanční činnosti
<b>VH<sub>f</sub></b>	<b>= Finanční výsledek hospodaření</b>
D <sub>B</sub>	- Daň z příjmů za běžnou činnost
<b>VH<sub>B</sub></b>	<b>= Výsledek hospodaření za běžnou činnost (VH<sub>p</sub> + VH<sub>f</sub> – D<sub>B</sub>)</b>
V <sub>M</sub>	+ Mimořádné výnosy
N <sub>M</sub>	- Mimořádné náklady
D <sub>M</sub>	- Daň z mimořádné činnosti
<b>VH<sub>M</sub></b>	<b>= Mimořádný výsledek hospodaření</b>
<b>VH</b>	<b>= Výsledek hospodaření za účetní období (VH<sub>B</sub> + VH<sub>M</sub>)</b>

*Zdroj: Dluhošová (2010, s. 58)*

**Nepřímý způsob výpočtu cash flow**

Symbol	Položka
EAT	+ Čistý zisk
ODP	+ Odpisy
$\Delta$ ZAS	- Změna stavu zásob
$\Delta$ POHL	- Změna stavu pohledávek
$\Delta$ KZAV	+ Změna stavu kr. závazků
<b>CF<sub>prov</sub></b>	<b>= Cash flow z provozní činnosti</b>
$\Delta$ DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)
<b>CF<sub>inv</sub></b>	<b>= Cash flow z investiční činnosti</b>
$\Delta$ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů
$\Delta$ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let
DIV	- Dividendy
EA	+ Emise akcií
<b>CF<sub>fin</sub></b>	<b>= Cash flow z finanční činnosti</b>
<b>CF<sub>cel</sub></b>	<b>= Cash flow celkem = CF<sub>prov</sub> + CF<sub>inv</sub> + CF<sub>fin</sub></b>

*Zdroj: Dluhošová (2010, s. 61)*

## Rozvaha – aktiva (v tis. Kč)

	ROZVAHA	2009	2010	2011	2012	2013
označ.	<b>AKTIVA CELKEM</b>	12 594	10 109	10 612	10 467	8 312
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	5 797	5 532	4 778	4 030	3 738
<b>B. I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	38	154	101	5	0
B. I. 1	Software	8	123	71	5	0
2	Ocenitelná práva	30	31	30	0	0
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	5 759	5 378	4 677	4 025	3 738
B. II. 1	Pozemky	1 067	1 067	1 067	1 067	1 067
2	Stavby	2 370	2 863	2 670	2 615	2 423
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	698	959	450	285	204
4	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	39	40	58	44
5	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1 174	0	0	0	0
6	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	450	450	450	0	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	6 318	4 252	5 642	6 123	4 531
<b>C. I.</b>	<b>Zásoby</b>	642	1 008	1 410	1 828	2 070
C. I. 1	Materiál	528	941	1 336	1 606	2 070
2	Nedokončená výroba a polotovary	7	0	0	0	0
3	Zvířata	0	7	7	0	0
4	Zboží	107	60	67	222	0
<b>C. II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0	0	0	123	0
1	Jiné pohledávky	0	0	0	123	0
<b>C. III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	2 350	2 993	2 662	2 656	2 399
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	2 126	1 791	1 575	2 375	2 056
2	Stát - daňové pohledávky	0	0	0	49	1
3	Krátkodobé poskytnuté zálohy	74	96	96	232	176
4	Dohadné účty aktivní	0	15	15	0	0
5	Jiné pohledávky	150	1 091	976	0	166
<b>C. IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	3 326	251	1 570	1 516	62
C. IV. 1	Peníze	177	125	61	66	22
2	Účty v bankách	3 149	126	1 509	1 450	40
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	479	325	192	314	43
D. I. 1	Náklady příštích období	466	321	192	314	43
2	Příjmy příštích období	13	4	0	0	0

*Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti*



**Rozvaha – pasiva (v tis. Kč)**

označ.	PASIVA	2009	2010	2011	2012	2013
	<b>PASIVA CELKEM</b>	12 594	10 109	10 612	10 467	8 312
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	7 087	7 073	6 703	6 697	6 582
<b>A. I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	100	100	100	100	100
1	Základní kapitál	100	100	100	100	100
<b>A. II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	1 650	1 650	1 650	1 650	1 650
A. II. 1	Ostatní kapitálové fondy	1 650	1 650	1 650	1 650	1 650
<b>A. III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	78	78	79	4 091	3 813
A. III. 1	Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	20	20	20	20	20
2	Statutární a ostatní fondy	58	58	59	4 071	3 793
<b>A. IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	4 968	5 258	5 245	624	856
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	7 137	7 428	7 428	624	856
2	Nerozdělná ztráta minulých let	-2 169	-2 170	-2 183	0	0
<b>A. V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	291	-13	-371	232	163
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	5 507	3 024	3 768	3 702	1 730
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	439	402	362	2 679	834
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	133	0
2	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	2 470	758
3	Jiné závazky	439	402	362	76	76
<b>B. III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	4 568	2 422	3 406	1 023	896
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	1 289	843	501	749	347
2	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	2 640	1 118	2 423	0	0
3	Závazky k zaměstnancům	159	174	164	187	216
4	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	65	88	50	60	65
5	Stát - daňové závazky a dotace	243	-12	-44	27	140
6	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	3
7	Dohadné účty pasivní	30	40	67	0	0
8	Jiné závazky	142	171	245	0	125
<b>B. IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	500	200	0	0	0
B. IV. 1	Krátkodobé bankovní úvěry	500	200	0	0	0
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	0	12	141	68	0
C. I. 1	Výdaje příštích období	0	12	141	68	0

*Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti*

## Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY						
označ.		2009	2010	2011	2012	2013
I.	<b>Tržby za prodej zboží</b>	4 036	4 274	4 182	5 482	6 491
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2 920	3 108	3 170	4 215	5 516
+	Obchodní marže	1 116	1 166	1 012	1 267	975
II.	<b>Výkony</b>	10 640	7 847	8 842	10 193	8 917
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	10 640	7 847	8 842	10 193	8 917
B.	Výkonová spotřeba	7 366	4 678	6 085	7 391	5 908
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	4 482	2 785	4 584	4 945	4 447
B. 2	Služby	2 884	1 893	1 501	2 446	1 461
+	Přidaná hodnota	4 390	4 335	3 769	4 069	3 984
C.	Osobní náklady	3 325	3 546	3 307	3 325	3 925
C. 1	Mzdové náklady	2 507	2 652	2 419	2 542	3 001
C. 2	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	734	794	771	738	849
C. 3	Sociální náklady	84	100	117	45	75
D.	Daně a poplatky	24	25	28	27	32
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	470	754	621	416	342
III.	<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	25	37	2	13	2
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	25	37	0	13	2
2	Tržby z prodeje materiálu	0	0	2	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-59	-23	0	0	0
IV.	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	99	144	30	98	608
H.	Ostatní provozní náklady	200	111	106	27	41
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	554	103	-261	385	254
X.	<b>Výnosový úrok</b>	0	2	3	1	0
N.	Nákladové úroky	29	28	28	1	0
XI.	<b>Ostatní finanční výnosy</b>	20	7	12	4	26
O.	Ostatní finanční náklady	135	65	97	84	51
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-144	-84	-110	-80	-25
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	119	32	0	66	66
Q. 1	splatná	119	32	0	66	66
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	291	-13	-371	239	163
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	7	0
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	0	0	0	-7	0
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	291	-13	-371	232	163
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	410	19	-371	298	229

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti

## Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)

ROZVAHA	Absolutní změna				Relativní změna			
	2009 - 2010	2010 - 2011	2011 - 2012	2012 - 2013	2009 - 2010	2010 - 2011	2011 - 2012	2012 - 2013
<b>AKTIVA CELKEM</b>	-2 485	503	-145	-2 155	-19,7%	5,0%	-1,4%	-20,6%
<b>Dlouhodobý majetek</b>	-265	-754	-748	-292	-4,6%	-13,6%	-15,7%	-7,2%
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	116	-53	-96	-5	305,3%	-34,4%	-95,0%	-100,0%
Software	115	-52	-66	-5	1437,5%	-42,3%	-93,0%	-100,0%
Ocenitelná práva	1	-1	-30	0	3,3%	-3,2%	-100,0%	0,0%
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	-381	-701	-652	-287	-6,6%	-13,0%	-13,9%	-7,1%
Pozemky	0	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stavby	493	-193	-55	-192	20,8%	-6,7%	-2,1%	-7,3%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	261	-509	-165	-81	37,4%	-53,1%	-36,7%	-28,4%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	39	1	18	-14	0,0%	2,6%	45,0%	-24,1%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-1 174	0	0	0	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	-450	0	0,0%	0,0%	-100,0%	0,0%
<b>Oběžná aktiva</b>	-2 066	1 390	481	-1 592	-32,7%	32,7%	8,5%	-26,0%
<b>Zásoby</b>	366	402	418	242	57,0%	39,9%	29,6%	13,2%
Materiál	413	395	270	464	78,2%	42,0%	20,2%	28,9%
Nedokončená výroba a polotovary	-7	0	0	0	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Zvířata	7	0	-7	0	0,0%	0,0%	-100,0%	0,0%
Zboží	-47	7	155	-222	-43,9%	11,7%	231,3%	-100,0%
Dlouhodobé pohledávky	0	0	123	-123	0,0%	0,0%	0,0%	-100,0%
Jiné pohledávky	0	0	123	-123	0,0%	0,0%	0,0%	-100,0%
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	643	-331	-6	-257	27,4%	-11,1%	-0,2%	-9,7%
Pohledávky z obchodních vztahů	-335	-216	800	-319	-15,8%	-12,1%	50,8%	-13,4%
Stát - daňové pohledávky	0	0	49	-48	0,0%	0,0%	0,0%	-98,0%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	22	0	136	-56	29,7%	0,0%	141,7%	-24,1%
Dohadné účty aktivní	15	0	-15	0	0,0%	0,0%	-100,0%	0,0%
Jiné pohledávky	941	-115	-976	166	627,3%	-10,5%	-100,0%	0,0%
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	-3 075	1 319	-54	-1 454	-92,5%	525,5%	-3,4%	-95,9%
Peníze	-52	-64	5	-44	-29,4%	-51,2%	8,2%	-66,7%
Účty v bankách	-3 023	1 383	-59	-1 410	-96,0%	1097,6%	-3,9%	-97,2%
<b>Časové rozlišení</b>	-154	-133	122	-271	-32,2%	-40,9%	63,5%	-86,3%
Náklady příštích období	-145	-129	122	-271	-31,1%	-40,2%	63,5%	-86,3%
Příjmy příštích období	-9	-4	0	0	-69,2%	-100,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: vlastní zpracování

## Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč)

	Absolutní změna				Relativní změna			
	2009 - 2010	2010 - 2011	2011 - 2012	2012 - 2013	2009 - 2010	2010 - 2011	2011 - 2012	2012 - 2013
<b>PASIVA CELKEM</b>	-2 485	503	-145	-2 155	-19,7%	5,0%	-1,4%	-20,6%
<b>Vlastní kapitál</b>	-14	-370	-6	-115	-0,2%	-5,2%	-0,1%	-1,7%
<b>Základní kapitál</b>	0	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Základní kapitál	0	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Kapitálové fondy</b>	0	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	0	1	4 012	-278	0,0%	1,3%	5078,5%	-6,8%
Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	0	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Statutární a ostatní fondy	0	1	4 012	-278	0,0%	1,7%	6800,0%	-6,8%
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	290	-13	-4 621	232	5,8%	-0,2%	-88,1%	37,2%
Nerozdělený zisk minulých let	291	0	-6 804	232	4,1%	0,0%	-91,6%	37,2%
Nerozdělná ztráta minulých let	-1	-13	2 183	0	0,0%	-0,6%	100,0%	0,0%
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	-304	-358	603	-69	-104,5%	-2753,8%	162,5%	-29,7%
<b>Cizí zdroje</b>	-2 483	744	-66	-1 972	-45,1%	24,6%	-1,8%	-53,3%
<b>Dlouhodobé závazky</b>	-37	-40	2 317	-1 845	-8,4%	-10,0%	640,1%	-68,9%
Závazky z obchodních vztahů	0	0	133	-133	0,0%	0,0%	0,0%	-100,0%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	2 470	-1 712	0,0%	0,0%	0,0%	-69,3%
Jiné závazky	-37	-40	-286	0	-8,4%	-10,0%	-79,0%	0,0%
<b>Krátkodobé závazky</b>	-2 146	984	-2 383	-127	-47,0%	40,6%	-70,0%	-12,4%
Závazky z obchodních vztahů	-446	-342	248	-402	-34,6%	-40,6%	49,5%	-53,7%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	-1 522	1 305	-2 423	0	-57,7%	116,7%	-100,0%	0,0%
Závazky k zaměstnancům	15	-10	23	29	9,4%	-5,7%	14,0%	15,5%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	23	-38	10	5	35,4%	-43,2%	20,0%	8,3%
Stát - daňové závazky a dotace	-255	-32	71	113	-104,9%	-266,7%	161,4%	418,5%
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	3	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dohadné účty pasivní	10	27	-67	0	33,3%	67,5%	-100,0%	0,0%
Jiné závazky	29	74	-245	125	20,4%	43,3%	-100,0%	0,0%
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	-300	-200	0	0	-60,0%	-100,0%	0,0%	0,0%
Krátkodobé bankovní úvěry	-300	-200	0	0	-60,0%	-100,0%	0,0%	0,0%
<b>Časové rozlišení</b>	12	129	-73	-68	0,0%	1075,0%	-51,8%	-100,0%
Výdaje příštích období	12	129	-73	-68	0,0%	1075,0%	-51,8%	-100,0%

Zdroj: vlastní zpracování

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	Absolutní změna				Relativní změna			
	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013	2009-2010	2010-2011	2011-2012	2012-2013
<b>Tržby za prodej zboží</b>	238	-92	1 300	1 009	5,9%	-2,2%	31,1%	18,4%
Náklady vynaložené na prodané zboží	188	62	1 045	1 301	6,4%	2,0%	33,0%	30,9%
Obchodní marže	50	-154	255	-292	4,5%	-13,2%	25,2%	-23,0%
<b>Výkony</b>	-2 793	995	1 351	-1 276	-26,3%	12,7%	15,3%	-12,5%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-2 793	995	1 351	-1 276	-26,3%	12,7%	15,3%	-12,5%
Výkonová spotřeba	-2 688	1 407	1 306	-1 483	-36,5%	30,1%	21,5%	-20,1%
Spotřeba materiálu a energie	-1 697	1 799	361	-498	-37,9%	64,6%	7,9%	-10,1%
Služby	-991	-392	945	-985	-34,4%	-20,7%	63,0%	-40,3%
Přidaná hodnota	-55	-566	300	-85	-1,3%	-13,1%	8,0%	-2,1%
Osobní náklady	221	-239	18	600	6,6%	-6,7%	0,5%	18,0%
Mzdové náklady	145	-233	123	459	5,8%	-8,8%	5,1%	18,1%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	60	-23	-33	111	8,2%	-2,9%	-4,3%	15,0%
Sociální náklady	16	17	-72	30	19,0%	17,0%	-61,5%	66,7%
Daně a poplatky	1	3	-1	5	4,2%	12,0%	-3,6%	18,5%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	284	-133	-205	-74	60,4%	-17,6%	-33,0%	-17,8%
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	12	-35	11	-11	48,0%	-94,6%	550,0%	-84,6%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	12	-37	13	-11	48,0%	-100,0%	0,0%	-84,6%
Tržby z prodeje materiálu	0	2	-2	0	0,0%	0,0%	-100,0%	0,0%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	36	23	0	0	61,0%	100,0%	0,0%	0,0%
Ostatní provozní výnosy	45	-114	68	510	45,5%	-79,2%	226,7%	520,4%
Ostatní provozní náklady	-89	-5	-79	14	-44,5%	-4,5%	-74,5%	51,9%
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	-451	-364	646	-131	-81,4%	-353,4%	247,5%	-34,0%
Výnosový úroky	2	1	-2	-1	0,0%	50,0%	-66,7%	-100,0%
Nákladové úroky	-1	0	-27	-1	-3,4%	0,0%	-96,4%	-100,0%
Ostatní finanční výnosy	-13	5	-8	22	-65,0%	71,4%	-66,7%	550,0%
Ostatní finanční náklady	-70	32	-13	-33	-51,9%	49,2%	-13,4%	-39,3%
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	60	-26	30	55	41,7%	-31,0%	27,3%	68,8%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-87	-32	66	0	-73,1%	-100,0%	0,0%	0,0%
splatná	-87	-32	66	0	-73,1%	-100,0%	0,0%	0,0%
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	-304	-358	610	-76	-104,5%	-2753,8%	164,4%	-31,8%
Mimořádné náklady	0	0	7	-7	0,0%	0,0%	0,0%	-100,0%
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	0	0	-7	7	0,0%	0,0%	0,0%	-100,0%
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	-304	-358	603	-69	-104,5%	-2753,8%	162,5%	-29,7%
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	-391	-390	669	-69	-95,4%	-2052,6%	180,3%	-23,2%

## Vertikální analýza aktiv

ROZVAHA	2009	2010	2011	2012	2013
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	46,03%	54,72%	45,02%	38,50%	44,97%
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	0,30%	1,52%	0,95%	0,05%	0,00%
Software	0,06%	1,22%	0,67%	0,05%	0,00%
Ocenitelná práva	0,24%	0,31%	0,28%	0,00%	0,00%
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	45,73%	53,20%	44,07%	38,45%	44,97%
Pozemky	8,47%	10,55%	10,05%	10,19%	12,84%
Stavby	18,82%	28,32%	25,16%	24,98%	29,15%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	5,54%	9,49%	4,24%	2,72%	2,45%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,39%	0,38%	0,55%	0,53%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	9,32%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	3,57%	4,45%	4,24%	0,00%	0,00%
<b>Oběžná aktiva</b>	50,17%	42,06%	53,17%	58,50%	54,51%
<b>Zásoby</b>	5,10%	9,97%	13,29%	17,46%	24,90%
Materiál	4,19%	9,31%	12,59%	15,34%	24,90%
Nedokončená výroba a polotovary	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Zvířata	0,00%	0,07%	0,07%	0,00%	0,00%
Zboží	0,85%	0,59%	0,63%	2,12%	0,00%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	1,18%	0,00%
Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	1,18%	0,00%
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	18,66%	29,61%	25,08%	25,37%	28,86%
Pohledávky z obchodních vztahů	16,88%	17,72%	14,84%	22,69%	24,74%
Stát - daňové pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,47%	0,01%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,59%	0,95%	0,90%	2,22%	2,12%
Dohadné účty aktivní	0,00%	0,15%	0,14%	0,00%	0,00%
Jiné pohledávky	1,19%	10,79%	9,20%	0,00%	2,00%
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	26,41%	2,48%	14,79%	14,48%	0,75%
Peníze	1,41%	1,24%	0,57%	0,63%	0,26%
Účty v bankách	25,00%	1,25%	14,22%	13,85%	0,48%
<b>Časové rozlišení</b>	3,80%	3,21%	1,81%	3,00%	0,52%
Náklady příštích období	3,70%	3,18%	1,81%	3,00%	0,52%
Příjmy příštích období	0,10%	0,04%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: vlastní zpracování

## Vertikální analýza pasiv

PASIVA	2009	2010	2011	2012	2013
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	56,27%	69,97%	63,16%	63,98%	79,19%
<b>Základní kapitál</b>	0,79%	0,99%	0,94%	0,96%	1,20%
Základní kapitál	0,79%	0,99%	0,94%	0,96%	1,20%
<b>Kapitálové fondy</b>	13,10%	16,32%	15,55%	15,76%	19,85%
Ostatní kapitálové fondy	13,10%	16,32%	15,55%	15,76%	19,85%
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	0,62%	0,77%	0,74%	39,08%	45,87%
Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	0,16%	0,20%	0,19%	0,19%	0,24%
Statutární a ostatní fondy	0,46%	0,57%	0,56%	38,89%	45,63%
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	39,45%	52,01%	49,43%	5,96%	10,30%
Nerozdělený zisk minulých let	56,67%	73,48%	70,00%	5,96%	10,30%
Nerozdělná ztráta minulých let	-17,22%	-21,47%	-20,57%	0,00%	0,00%
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	2,31%	-0,13%	-3,50%	2,22%	1,96%
<b>Cizí zdroje</b>	43,73%	29,91%	35,51%	35,37%	20,81%
<b>Dlouhodobé závazky</b>	3,49%	3,98%	3,41%	25,59%	10,03%
Závazky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,00%	1,27%	0,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	23,60%	9,12%
Jiné závazky	3,49%	3,98%	3,41%	0,73%	0,91%
<b>Krátkodobé závazky</b>	36,27%	23,96%	32,10%	9,77%	10,78%
Závazky z obchodních vztahů	10,24%	8,34%	4,72%	7,16%	4,17%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	20,96%	11,06%	22,83%	0,00%	0,00%
Závazky k zaměstnancům	1,26%	1,72%	1,55%	1,79%	2,60%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,52%	0,87%	0,47%	0,57%	0,78%
Stát - daňové závazky a dotace	1,93%	-0,12%	-0,41%	0,26%	1,68%
Krátkodobé přijaté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%
Dohadné účty pasivní	0,24%	0,40%	0,63%	0,00%	0,00%
Jiné závazky	1,13%	1,69%	2,31%	0,00%	1,50%
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	3,97%	1,98%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé bankovní úvěry	3,97%	1,98%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Časové rozlišení</b>	0,00%	0,12%	1,33%	0,65%	0,00%
Výdaje příštích období	0,00%	0,12%	1,33%	0,65%	0,00%

Zdroj: vlastní zpracování

**Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Tržby za prodej zboží	27,23%	34,72%	31,99%	34,72%	40,46%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	71,79%	63,74%	67,65%	64,55%	55,58%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,17%	0,30%	0,00%	0,08%	0,01%
Tržby z prodeje materiálu	0,00%	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%
Ostatní provozní výnosy	0,67%	1,17%	0,23%	0,62%	3,79%
Výnosový úrok	0,00%	0,02%	0,02%	0,01%	0,00%
Ostatní finanční výnosy	0,13%	0,06%	0,09%	0,03%	0,16%
<b>VÝNOSY</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	16,35%	19,58%	18,93%	22,32%	27,85%
Spotřeba materiálu a energie	25,10%	17,55%	27,37%	26,19%	22,45%
Služby	16,15%	11,93%	8,96%	12,95%	7,38%
Osobní náklady	18,62%	22,34%	19,74%	17,61%	19,82%
Mzdové náklady	14,04%	16,71%	14,44%	13,46%	15,15%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4,11%	5,00%	4,60%	3,91%	4,29%
Sociální náklady	0,47%	0,63%	0,70%	0,24%	0,38%
Daně a poplatky	0,13%	0,16%	0,17%	0,14%	0,16%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2,63%	4,75%	3,71%	2,20%	1,73%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-0,33%	-0,14%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní provozní náklady	1,12%	0,70%	0,63%	0,14%	0,21%
Nákladové úroky	0,16%	0,18%	0,17%	0,01%	0,00%
Ostatní finanční náklady	0,76%	0,41%	0,58%	0,44%	0,26%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,67%	0,20%	0,00%	0,35%	0,33%
Mimořádné náklady	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,00%
<b>NÁKLADY</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*



## Pyramidový rozklad běžné likvidity za období let 2009 – 2010

2009/2010		CELKOVÁ LIKVIDITA	
		1,25	1,62
		0,38	0,300821
		0,38	

		/	
DO OA		DO CK kr.	
154,98	126,29	124,32	77,87
-28,69	-0,18514	-46,44	-0,37358
-0,30		0,67	

DO zásob		DO pohledávek		DO krátk. FM	
15,75	29,94	57,65	88,89	81,59	7,45
14,19	0,901055	31,25	0,542084	-74,13	-0,90863
-0,51		-0,30		0,51	

DO materiálu		DO NV a pol.		DO zboží	
12,95	27,95	0,17	0,00	2,62	1,78
15,00	1,157868	-0,17	-1	-0,84	-0,32105
3,58		-3,10		-0,99	

pohl./prov. VH		prov. VH/ zásoby		zásoby/Γ	
4,24	29,06	0,86	0,10	0,04	0,08
24,82	5,850328	-0,76	-0,88159	0,04	0,901055
-2,44		3,03		-0,89	

DO kr. závazků		DO kr. BÚ	
112,05	71,93	12,26	5,94
-40,12	-0,35803	-6,32	-0,51568
0,28		0,40	

kr. závazky/prov. VH		prov. VH/ pohl.		pohl./Γ	
8,25	23,51	0,24	0,03	0,16	0,25
15,27	1,85181	-0,20	-0,85402	0,09	0,542084
-0,99		1,67		-0,41	

1/DO CK kr.	
0,0080	0,0128
0,0048	0,5964
0,67	